



**INTERVISTA.** Parla Alfred Rappaport, tra i più severi accusatori della «veduta corta» in economia: «Il valore deve durare nel tempo»

# «Investire sì, ma sul futuro»

DI ALESSANDRO ZACCURI

**T**re mesi, non di più. È il raggio di previsione su cui si basano le manovre della finanza globalizzata. Troppo poco per rimettere in ordine un'economia squassata dalla crisi, ma abbastanza perché i supermanager incassino i loro incentivi milionari. Un meccanismo di clamorosa e quasi umiliante semplicità, che gli anglosassoni hanno ribattezzato *short-termism* e che da noi si traduce come «veduta corta». Il rimedio? Tornare a pensare in grande o, meglio, investire sulla «lunga durata», edificando un nuovo e non effimero sistema di valore. Sono i temi di cui si occupa da sempre l'economista statunitense Alfred Rappaport, autore del classico *La strategia del valore* e del recentissimo *Salvare il capitalismo* (prefazione di Giancarlo Forestieri, FrancoAngeli, pagine 192, euro 28). Un titolo che, da solo, basta a far sobbalzare quanti sono ormai convinti che la tempesta in atto sia in realtà il definitivo, e irrevocabile, crollo di un intero sistema. Rappaport, ovviamente, non è di questo avviso. «Il capitalismo resta il miglior veicolo per promuovere la crescita economica e per innalzare le condizioni di vita in tutto il mondo - afferma -. Ma c'è un problema. Nei mercati più avanzati, come per esempio gli Usa, i cittadini contano sui manager di aziende e società di investimento per consolidare il valore dei loro risparmi. Di conseguenza, gli investitori si aspettano che le risorse delle a-

ziende siano impiegate in modo da massimizzarne il valore a lungo termine e che i portafogli d'investimento offrano il più alto rendimento in base al rapporto fra investimenti e rischi. L'attuale meccanismo di incentivi, però, mira a ricompensare i manager per le *performance* a breve termine e non per la creazione di valori duraturi. Il risultato è che troppi dirigenti d'azienda sono ossessionati dai rendimenti trimestrali e dalle quotazioni di listino correnti. Allo stesso modo, troppi responsabili degli investimenti, per paura che una cattiva *performance* a breve possa provocare una fuga dai fondi, si concentrano esclusivamente sui risultati trimestrali. Questi comportamenti non sono difficili da comprendere. Le persone sono pagate per quello che fanno. E gli incentivi contano. La soluzione sta nel ricompensare soltanto i dirigenti in grado di creare valori superiori e a lungo termine». **Ma la questione è tecnica o culturale?** «Nella «veduta corta» non c'è nulla di tecnico. Si tratta semplicemente di scegliere una linea d'azione che dà i risultati migliori in breve tempo, ma che si rivela meno che ottimale, se non addirittura autodistruttiva, quando la si misura su una scala a lungo termine. Non c'è niente di nuovo, è una pratica che ha sempre accompagnato l'essere umano fin dall'antichità, quando le persone non vivevano abbastanza da preoccuparsi del futuro e si concentravano sui bisogni immedia-

ti, come la fame. Anche oggi si cerca la gratificazione immediata senza mettere in conto le conseguenze negative: l'abuso di droghe, l'alimentazione sregolata, il fumo, la tendenza a spendere anziché risparmiare sono tracce di questa attitudine ancestrale. A mutare non è la natura umana, ma il contesto economico. Nella situazione odierna comportamenti come quelli ap-

pena descritti fanno della «veduta corta» il principale fattore di una crisi che minaccia di indebolire la crescita economica, il benessere individuale e il sistema stesso del libero mercato. Si considera fuori moda una virtù come la pazienza, indispensabile per una prosperità duratura, e troppo spesso la si soppianta con l'ossessione del risultato a breve, senza alcuna preoccupazione per il futuro». **Eppure lei sostiene che questo sarebbe il momento giusto per cambiare. Come?**

«Per quanto riguarda le società ad azionariato diffuso, un buon inizio consiste nel darsi come obiettivo gestionale il massimo aumento possibile del valore a lungo termine, documentando quali possano essere i risultati positivi di questa impostazione non solo per gli azionisti, ma anche per i dipendenti, i clienti, i fornitori, le comunità, insomma: per una visione più vasta dell'economia. Al fine di guadagnare in credibilità le aziende dovrebbero svelare pubblicamente i loro obiettivi ed elaborare sistemi di misurazione specifici per investimenti, finanzia-

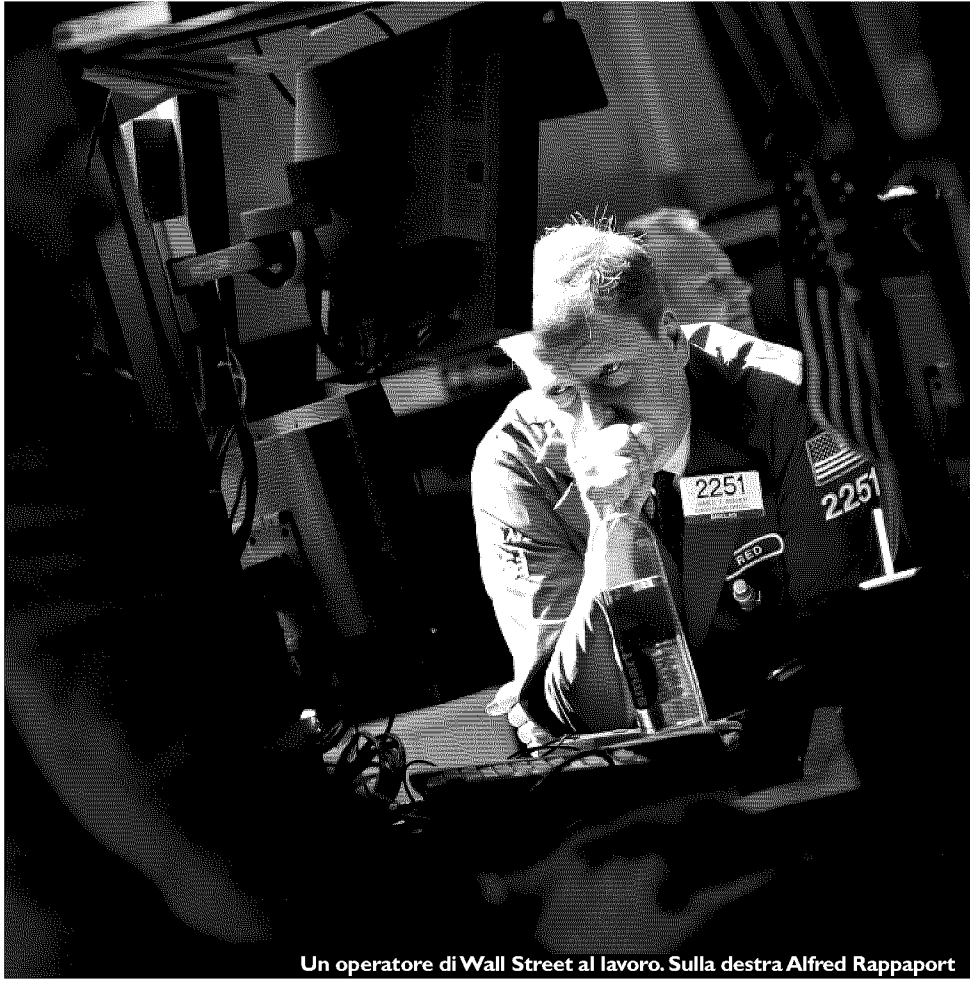
ti, decisioni operative, valutazione della *performance* e compensazione degli incentivi».

**Mi scusi, ma se così tanto dipende dai guadagni di così pochi, i contestatori alla Occupy Wall Street non hanno almeno un po' di ragione?**

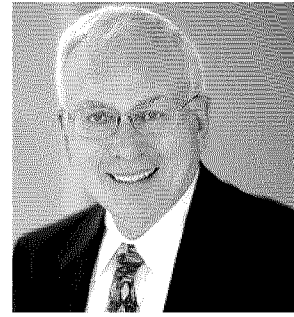
«L'assunto che la crisi globale sia stata provocata dal cosiddetto 1%, contrapposto al 99% delle persone «normali», è semplicemente sbagliato. Il settore pubblico ha svolto un ruolo decisivo negli eventi che hanno portato alla crisi, e tuttavia ancora più diretta e significativa è stata la re-

sponsabilità degli attori riconducibili al settore privato (acquirenti di case, periti, erogatori di mutui, agenzie di *rating*, consigli d'amministrazione, banche d'investimenti, investitori istituzionali). Raramente chi partecipa al mercato è uno stupido. Risponde a un sistema di incentivi, questo sì. E per capirne il comportamento bisogna conoscere la logica di questi incentivi. Nel settore privato ciascun colpevole era inserito in un dispositivo che offriva guadagni a breve talmente sovradimensionati da cancellare i rischi a lungo termine. Marchiare come colpevoli individui che hanno perseguito il proprio interesse può apparire fin troppo severo, ma le azioni di queste persone, per quanto razionali dal punto di vista del singolo, hanno portato a esiti disastrosi, terribilmente nocivi per l'intera società. Soggetti che facevano del bene a se stessi stavano facendo del male a tutti gli altri».

«La crisi di questi anni è stata scatenata da un sistema di incentivi che continua a premiare i manager sulla base dei guadagni realizzati nel breve periodo. In questo modo si asseconda un'attitudine ancestrale, che però nel contesto odierno ha esiti disastrosi sull'intera comunità»



Un operatore di Wall Street al lavoro. Sulla destra Alfred Rappaport



www.ecostampa.it



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

003600