

SHAREHOLDER VALUE Le imprese, forma di organizzazione sociale

Massimizzare il profitto... come pure l'etica e i valori

C'è una critica di fondo al capitalismo e alla presunta avidità delle banche che nasconde magari una profonda collusione con lo Stato. Ma dopo la crisi, esiste un altro capitalismo?

di MICHELE MOOR

Una delle idee che hanno segnato l'economia negli ultimi 50 anni è certamente il concetto di shareholder value, carico fin da principio di una forte componente emozionale. Inizialmente, lo shareholder value, cioè la massimizzazione del profitto economico per il finanziatore di un'azienda, era correttamente inteso dal punto di vista scientifico in modo soltanto descrittivo, per poter spiegare in termini economici perché esistono le imprese come forma di organizzazione della convivenza e della collaborazione umana, per descrivere gli elementi che ne determinano il successo o l'insuccesso, per modellare la meccanica (e la matematica) della sua gestione. All'interpretazione descrittiva è seguita però un'accezione normativa che trova espressione soprattutto nella massima di Milton Friedman, secondo cui l'unica responsabilità sociale dell'impresa consiste nell'aumentare i profitti. Per quanto Milton Friedman potesse avere ragione - entro i ristretti limiti



Sostenere il peso del mondo o essere sostenuto?

di una coerente logica economica - la "massimizzazione dei profitti come programma" ha avuto effetti infausti nel prosieguo del dibattito sullo shareholder value. Di fatto Friedman ha finito per chiamare in causa i moralisti. Lo shareholder value è diventato per molti, per così dire, il paradigma di tutti i mali del capitalismo: egoismo, sete di possesso, avidità, proprio di coloro che non lavorano per l'impresa, ma si "limitano" a fornirle il denaro, il capitale. I moralisti si sono quindi coerentemente schierati al fianco dei cosiddetti stakeholder dell'impresa, dei lavoratori, dei loro familiari (a carico), del contesto sociale prossimo e distante, del famelico fisco (per l'imposizione delle imprese), delle istanze ambientali, insomma dei concorrenti in gara. Concetti varati da tempo come la teoria del valore-lavoro

hanno vissuto una palingenesi intellettuale, come dimostra il volumetto: "Nach der Krise. Gibt es einen anderen Kapitalismus?" (Dopo la crisi. Esiste un altro capitalismo?) di Roger de Weck, nuovo direttore generale della Società svizzera di radiotelevisione. Ebbene sì, da quando l'aspetto normativo dello shareholder value è diventato usanza e prova di buon ton nei simposi di management come il Forum economico mondiale di Davos o simili, è diventato un obbligo intonare la litania dell'"orientamento ai valori" delle imprese e rinnegare la mera sete di profitto. L'adesione all'approccio stakeholder è diventata un di culto. Tanto più che ci si è affrettati ad attribuire le cause della crisi finanziaria all'avidità delle banche, ormai conclamata. Nell'avidità e nei bonus ai banchieri che la alimentano, gli

adepti dell'approccio stakeholder hanno toccato il culmine della loro critica al capitalismo, seguiti e assecondati con gratitudine dall'intelligenza intellettuale, dai media e dalla politica. Che l'avidità e i bonus fossero solo una conseguenza, sintomo di una gigantesca distorsione economica provocata da una malsana collusione tra Stato e sistema finanziario sotto forma di garanzie illimitate e gratuite per le (grandi) banche, viene intenzionalmente taciuto. Si preferisce stigmatizzare avidità e bonus, anziché andare al fondo della questione, altrimenti le accuse mosse al capitalismo perderebbero pericolosamente legate a propri intrecci con il sistema politico.

Le proposte, sempre più audaci, avanzate dall'inizio della crisi su come ridisegnare il sistema finanziario e in ultima analisi anche quello economico, si basano tutte sulla critica al capitalismo che abbiamo appena descritto. A conti fatti, lo Stato, anche se fortemente indebitato, esce vincitore dalla crisi e con esso l'idea che orientamento ai valori e responsabilità sociale stabiliti d'autorità debbano reggere in ogni loro implicazione i principi di gestione, accounting e controlling. Il tutto assume un forte rilievo (anche per l'investitore!) dal punto di vista economico, poiché la compliance diventa definitivamente più importante del risultato e si spalancano le porte alla doppia morale e alla corsa ai ripari istituzionalizzata. Prendere le distanze dall'obiettivo dell'efficienza economica, che potremmo definire esente da valori, comporta costi elevati sul piano dell'economia nazionale.

IL DILEMMA ECONOMICO

Scenario inflazione o deflazione?

La corsa generale al risparmio dei governi europei, delle imprese e dei privati in seguito alla crisi del credito ha fatto sorgere il timore di una nuova recessione e di deflazione. Sui mercati finanziari e nei media si è accesa la discussione tra coloro che prevedono scenari deflatori e lo schieramento che si trova all'opposto, predicendo piuttosto un innalzamento dei prezzi. Secondo questa seconda linea di pensiero le misure prese dai governi per combattere la crisi finanziaria negli anni trascorsi, nonché la monetizzazione del debito pubblico (attraverso l'acquisto di titoli di stato e la stampa di moneta) da parte delle banche centrali, porterà inevitabilmente a un'intensa fase inflazionistica.

La questione è di importanza cruciale: proprio in funzione dello scenario previsto verranno prese decisioni di politica economica e monetaria. Esiste il rischio che un risanamento dei conti pubblici sincronizzato possa avere un impatto negativo sulla ripresa. Esiste altresì il rischio che non applicare misure di risanamento dove necessarie possa minare la fiducia e ostacoli la crescita. Soprattutto nel contesto della politica monetaria il dilemma è acuto: le banche centrali hanno mezzi limitati in caso di forte deflazione, avendo già abbassato molto i tassi d'interesse. D'altra parte, però, una politica monetaria restrittiva in previsione di uno scenario di inflazione rischia di strozzare la ripresa economica.

L'Amleto moderno si trova dunque confrontato con un dilemma economico di larga portata. Attualmente la bilancia pare pendere verso un rallentamento della congiuntura. C'è addirittura chi, forse con eccessivo catastrofismo, parla del ripetersi di un "decennio alla giapponese". Tuttavia anche le basse rendite sul mercato dei titoli di stato lasciano intuire che gli investitori propendano per una decelerazione dell'economia.

Quale, quindi, la strategia migliore per gli investitori privati? Una soluzione sicuramente consigliabile è quella di dirigersi verso investimenti orientati al valore reale, costruendo una riserva certa, ad esempio attraverso un portafoglio Wegelin Realco®.

Con un accumulo fiscalmente vantaggioso

PensFlex - La soluzione previdenziale individuale

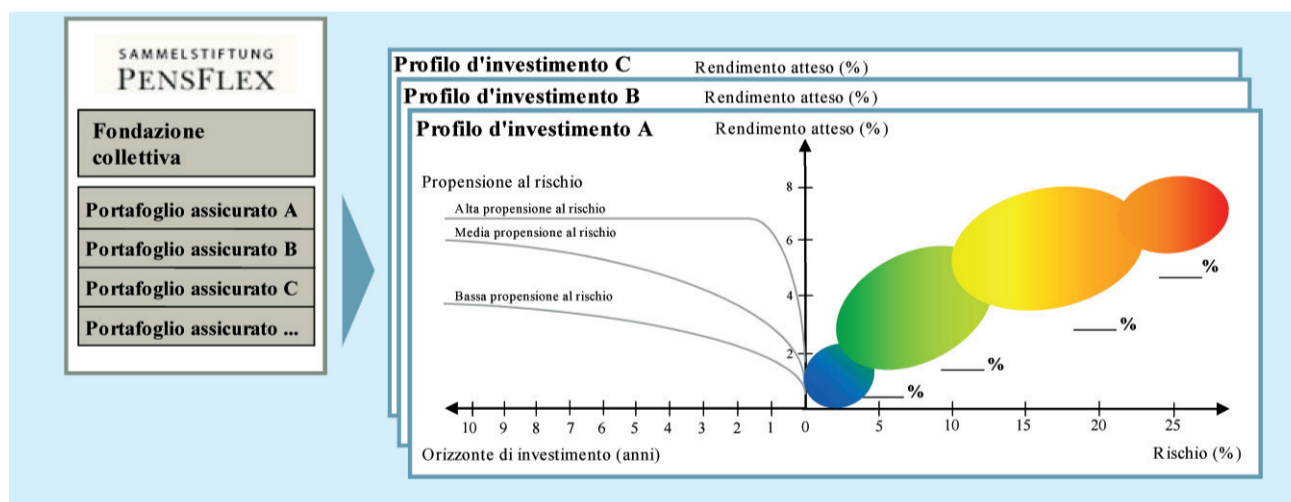
La previdenza professionale richiede per sua natura una strategia di investimento orientata al lungo termine. Le disposizioni di legge in materia però, impongono ogni anno alle casse pensioni un tasso di remunerazione minimo garantito. Questo rende difficile l'attuazione di una politica di investimento a lungo termine. Inoltre, la politica di investimento si orienta a impegni di carattere collettivo e non considera i bisogni individuali dei singoli assicurati.

Liberi professionisti con dipendenti, quadri e dirigenti aziendali, possono risolvere questa situazione insoddisfacente in modo mirato e personalizzato. La collaborazione tra Wegelin & Co. e la Fondazione collettiva PensFlex offre la possibilità di investire i capitali previdenziali, per la quota sovraobbligatoria del II pilastro, in modo adeguato alle esigenze e nel quadro

delle disposizioni di legge.

Il piano previdenziale viene concepito per rispondere alle necessità individuali completando e integrando le soluzioni previdenziali già esistenti. Il portafoglio PensFlex, è vantaggioso perché è individuale, trasparente, flessibile e ottimizzato fiscalmente.

L'assicurato può, nell'ambito delle direttive d'investimento OPP 2 (Ordinanza sulla previdenza professionale) e sulla base del Metodo di investimento Wegelin, definire una strategia di investimento conforme alla sua personale propensione al rischio (cfr. grafico). Grazie al concetto di consulenza globale FIA - Flessibilità e Indipendenza nell'Anzianità la soluzione previdenziale può essere ottimizzata attraverso l'esame degli aspetti fiscali assicurativi, immobiliari, familiari e successori.



Inoltre, con il portafoglio previdenziale si partecipa direttamente all'evoluzione dei mercati. La trasparenza in merito ai singoli investimenti, ai costi e alle commissioni è assicurata.

Il pensionamento può essere modellato in maniera flessibile tra i 58 e i 69, rispettivamente i 70 anni d'età.

In caso di trasferimento definitivo all'estero, con l'inizio di un'attività indipendente o con la cessazione dell'attività lavorativa prima del raggiungimento dell'età

AVS, esiste la possibilità di trasferire il capitale investito nell'ambito del portafoglio PensFlex, alla Fondazione di libero passaggio PensFree con sede nel Canton Svitto (con la possibilità, prevista dalla legge, di suddividerlo in 2 depositi). Al momento del pagamento della prestazione di anzianità, l'assicurato può trasferire i singoli investimenti nel suo patrimonio privato senza doverli prima liquidare. In questo modo l'orizzonte temporale dell'investimento viene prolungato oltre la durata assicu-

rativa e i costi di transazione vengono evitati. PensFlex permette l'accumulo, fiscalmente vantaggioso, di ulteriore capitale previdenziale e interessanti possibilità di versamenti integrativi. Il pagamento del capitale può essere coordinato con le scadenze delle altre forme previdenziali.

In caso di definitivo trasferimento all'estero l'assicurato beneficia, presso la Fondazione di libero passaggio PensFree, della vantaggiosa aliquota dell'imposta alla fonte del Canton Svitto.

LA VOSTRA BANCA PRIVATA IN TICINO

Lugano

Telefono: +41 (0)91 912 11 11
E-Mail: lugano@ti.wegelin.ch

Locarno

Telefono: +41 (0)91 756 12 12
E-Mail: locarno@ti.wegelin.ch

Chiasso

Telefono: +41 (0)91 696 19 19
E-Mail: chiasso@ti.wegelin.ch



WEGELIN & Co.

BANCHIERI PRIVATI DAL 1741