

Cosa sta succedendo al capitalismo americano? Per capirlo occorre riflettere su un concetto particolare di insicurezza. Qualcuno l'ha definita insicurezza «di borsa» o «morale», per distinguere da quella «reale» che ha segnato l'ultimo anno di storia statunitense.

Due imperativi da sempre permeano la cultura americana e in particolare Wall Street: l'importanza del soldo/lavoro e l'assenza di perdono («tolleranza zero»). I recenti fatti hanno posto tali imperativi a confronto in modo drammatico creando un senso di insicurezza che si ripercuote sul comportamento degli operatori di borsa e sull'economia in generale. L'importanza del soldo/lavoro nel sistema nordamericano sembra un luogo comune, ma i segni di tale importanza sono un po' ovunque. Si ricorda che sulle banconote del dollaro emesse dal governo federale vi è scritto «In God We Trust». Ciò è significativo per il fatto che la costituzione americana vieta espressamente il cosiddetto «endorsement of religion» - il sostegno di una fede religiosa - da parte del governo. Negli atenei universitari, i professori di diritto costituzionale di solito rispondono: «È una contraddizione, forse. Ma in realtà non è perseguibile in quanto non fa riferimento ad una religione specifica» e pertanto non discrimina verso altre religioni. La risposta è, probabilmente, esatta: il Dio a cui si fa riferimento non è quello cristiano, ebreo o musulmano, ma è il dio generale del soldo inteso come segno di libertà econo-

Non tutte le strade portano a Wall Street

ENRICO PELLEGRINI

mica e sociale. Su tale valore principe si basa la società meritocratica americana. Veniamo ad uno dei grandi imputati per il crollo dei mercati, il meccanismo delle *stock-options*. Secondo tale metodo di retribuzione, i dipendenti non vengono compensati in denaro, ma tramite opzioni sulle azioni della società per cui lavorano. Solitamente, le *stock-options* non possono essere esercitate - e quindi incassate - per un lungo periodo tempo ed incentivano gli amministratori della società a lavorare di più e a fare crescere il valore delle azioni. Il fatto che tale metodo di retribuzione obblighi i manager a «fare risultato comunque» è utile chiave di lettura per interpretare quanto è successo ad Enron e Worldcom. Un altro grande imputato per quanto è successo alla «nuova economia» è l'uso del metodo contabile «pooling». Tale metodo veniva uti-

lizzato nelle grosse transazioni (fusioni, acquisizioni) di società tecnologiche ed è stato ora vietato perché ritenuto concussa del colosso delle *web company*. A differenza del «purchase method», il pooling permette alla società acquirente di non riconoscere come costo storico a bilancio l'avviamento della società bersaglio - valore di solito molto ingente per le società tecnologiche. In altre parole, permette di non riconoscere un costo - cioè una perdita - a bilancio. Sia utilizzando il «purchase» che il «pooling», il valore della società - e i soldi in cassa - rimaneva lo stesso, trattandosi di una mera operazione contabile. Ma, durante l'ascesa della nuova economia, se i manager volevano rimanere in corsa e conservare il proprio posto dovevano usare il «pooling», metodo contabile lecito (fino al 2000) ma che gonfiava fittiziamente gli utili. Non è esagerato dire che «dovevano» perché gli operatori di Wall

Street guardano più da vicino quanto rendono le azioni (Earnings Per Share) che i principi economici fondamentali (e cioè il flusso cassa o il valore effettivo della società).

Sotto l'imperativo del soldo/lavoro (e delle *stock-options*) non è difficile comprendere che cosa è successo nel caso Enron. Da un punto di vista tecnico, le accuse sono note. In altre parole, si sostiene che per migliorare i valori a bilancio - soprattutto la «debt equity» ratio, il rapporto tra i debiti della società e il suo patrimonio - molti debiti fossero trasferiti fuori bilancio. Si allega che una certa quantità di debiti venisse trasferita a società veicolo (*Special Purpose Vehicles* «Spv») costituite per l'occasione. Dato che tali società non avevano beni propri, i creditori avrebbero richiesto una garanzia da parte di Enron prima di consentire al trasferimento dei debiti. Il fatto che tali presunte garanzie

non figurassero a bilancio, come richiesto ex lege, avrebbe causato un «event of default», cioè un inadempimento - effetto standard in caso di violazione di legge - nei contratti con le banche. A sua volta, il presunto inadempimento ha «accelerato» il debito. E prassi, infatti, che tali contratti prevedano clausole in base a cui - in caso di inadempimento - il debito, che dovrebbe scadere in futuro, sia esigibile immediatamente («acceleration clauses»). Dato che i debiti a medio, lungo termine sono diventati a breve, la società si è trovata a dover pagare tutto subito - come tutti i colossi societari, era esposta con molte banche - ed è fallita. La ragione immediata per cui bisognava migliorare la «debt equity» ratio era per sostenere il prezzo delle azioni in borsa e ottenere finanziamenti dalle banche (una società indebitata vale meno e riceve meno prestiti).

Le ragioni mediate sono le stesse indicate sopra: il meccanismo delle *stock-option* e l'atteggiamento degli operatori di borsa, e cioè l'imperativo di fare «risultato comunque». Accuse analoghe sono mosse nel caso Worldcom: i numeri a bilancio sono stati manipolati per fare apparire utili che non c'erano. E ora la Consob Usa investiga gli utili di Aol-Time Warner. La moralità su Wall Street (come sulle altre borse del mondo) non è un concetto impalpabile, e tanto meno misericordioso, sta nel valore delle azioni sul New York Stock Exchange. Se il prezzo delle azioni scende, i managers non sono buoni e vanno a casa. E a casa i manager devono spiegare ai propri figli perché il sogno americano è finito, come in «Morte di un commesso viaggiatore» di Arthur Miller.

Se l'assioma del soldo/lavoro può aiutare a riflettere sulle ragioni per

cui siamo arrivati qui, il secondo imperativo - l'assenza del concetto di perdono - può essere indice di quanto non sia facile uscire da questa situazione. Tralasciando la responsabilità dei singoli - che non è oggetto di queste riflessioni - la questione «morale» si pone in questi termini: se c'è un imperativo di fare risultato e il risultato non può farsi (per esempio perché il mercato frema come accade da settembre 2000) che cosa succede? E se succede quello che non doveva succedere (l'illegalità e la frode), si perdona? La risposta è negativa. Non si perdona. La pena di morte non è condivisibile per una persona di cultura cristiana cattolica, ma è espressione della società nordamericana. Trattasi di un paese severo che perdona raramente. Il Congresso ha spiegato che la ragione per cui il governo non è intervenuto a salvare Enron - cosa che ha soprano assai in Europa - è molto semplice, perché Enron ha sbagliato. Così, nei giorni scorsi è stato annunciato che non ci sarà perdono per chi ha manipolato i bilanci e il Dow ha continuato a cadere. L'insicurezza è talmente grande che non si seguono più i segnali politico-giuridici. Il presidente Bush si è detto «ottimista» circa la salute dell'economia statunitense e il Dow ha continuato a cadere. A differenza che dai palazzi - da dove la gente evaquata esce con ordine, ascoltando le istruzioni degli addetti alla sicurezza - gli operatori di Wall Street (o Fall Street come viene chiamata con amara ironia) non ascoltano più le istruzioni e continuano a vendere.

Il capitalismo Usa è afflitto da una inedita insicurezza «da borsa», diversa ma parallela a quella «da terrorismo»

Eppure, anche dopo gli scandali della contabilità allegra, gli operatori di «Fall Street» non ascoltano le istruzioni. E vendono

segue dalla prima

Eravamo lì a difendere la dignità

C'è una maggioranza di governo che su molti provvedimenti di interesse comune è così svogliata da aver bisogno del sostegno frequente dell'opposizione per garantire il numero legale, mentre si galvanizza di colpo solo quando c'è da risolvere i problemi giudiziari del presidente del consiglio e dei suoi sodali. Pochi giorni prima questa maggioranza aveva avuto la spudoratezza di accogliere con un'assenza di massa sprezzante il dibattito sul messaggio rivolto alle Camere dal Presidente della Repubblica. O forse si trattava di una curiosa forma di pudore: certo, discutere serenamente in Aula di pluralismo dell'informazione, quando si sta in una coalizione raccolta intorno all'unico caso mondiale di monopolismo televisivo accoppiato all'esercizio del potere politico, non dev'essere facile neanche per le più sperimentate facce di bronzo. L'altro giorno invece c'erano tutti: l'argomento per loro era assai più importante, dato che dovevano fermare a tutti i costi il processo Imi-Sir a carico di Previti e Berlusconi prima che andasse a sentenza. Ora dicono che siamo andati lì ad attaccare l'istituzione. Ben strano attacco quello di una manifestazione pacifica in cui si sono mescolati per tutto il pomeriggio senatori e senatrici dell'opposizione, e che non ha destato il minimo allarme nei funzionari dell'ordine pubblico. In realtà ciò che ha dato noia della protesta era la sua ampiezza del tutto impreveduta, la sua composizione eterogenea, la sua maturità politica, la sua sensibilità istituzionale. Lo confessiamo: non ci piace essere governati da un monopolista televisivo, per di più imputato.

Non ci piace che la sua maggioranza attacchi l'indipendenza della magistratura, che stravolga i principi costituzionali, che incrinare l'eguaglianza dei cittadini di fronte alla legge. Noi sappiamo perché questa maggioranza è così estranea allo spirito della Costituzione. Dei quattro partiti che la formano, tre non hanno dato alcun contributo a pensarla e a scriverla. Alleanza nazionale ha le sue origini lontane (ma quanto?) nel fascismo, proprio

dalla cui disastrosa sconfitta è nata la Costituzione (la patria rinata, con buona pace di Galli della Loggia) sintesi di un nuovo spirito civile costruito nella Resistenza. La Lega ne ha così tanta considerazione che vorrebbe spezzettarla in tre diverse corti costituzionali per il nord, il centro e il sud. Forza Italia, la cui autentica passione sono i soldi e il potere del suo dominus (ma la parola, temo, è troppo nobile), la vede come un ostacolo da rimuovere sul cammino che dovrebbe portarlo a cumulare nelle sue mani entrambe le cariche di capo del governo e di capo dello stato. A questo siamo. Chi mette in pericolo chi?

La maggioranza ha il governo e tutte le leve del potere, nessuna esclusa. Noi abbiamo le idee e la parola. Sono queste che mettono paura? Noi siamo semplicemente una parte della società civile che non tollera che siano messi in crisi i principi essenziali della democrazia. Bastava guardare le facce di chi protestava di fronte al senato per cogliere, di questa società civile, tutta la varietà: c'erano rappresentanti, credo, tutti i ceti sociali. Tutta la compostezza: «Vergogna, vergogna» è uno slogan pericoloso? Certo ogni tanto risuonava anche «mafiosi, mafiosi» (brucia? ma è stato un ministro del governo a dire che bisogna convivere con la mafia. E non è stato Bagarella a rivolgerci una domanda imbarazzante?). Tutta la sua serietà progettuale non poteva emergere in quel contesto. Ma si vedrà presto all'opera. E smentirà anche la cattiva retorica che ci vuole identificare come i massimalisti giacobini contro i riformisti razionali. E che della parola riforma si è ormai perso il senso nella nebbia della politica intesa come teledivita.

Le riforme di questo governo stanno sfasciando lo Stato sociale: non ci vorrà molto per vedere come l'occupazione sarà garantita in cambio della rinuncia ai diritti, come saranno ridotte scuola e sanità, e come funzionerà un fisco che toglie ai poveri per dare ai ricchi, e come sarà svilita la ricerca scientifica, e come sarà ridotto il territorio e rovinato il paesaggio. Ma soprattutto le riforme e la prassi di questo governo stanno incrinando le istituzioni e minando la divisione e la reciproca indipendenza dei poteri costituzionali. Quando rivinceremo le elezioni rischiamo di ereditare macerie. Ma sapremo ricostruire: i riformisti siamo noi. **Francesco Pardi**

la foto del giorno



Il rottame di una Bmw ritrovato tra le macerie del World Trade Center al museo di storia di New York

appello a Ciampi

La Sala «Italo Balbo» è una vergogna

Signor Presidente Vogliamo esprimere la nostra più profonda indignazione nell'apprendere che a Roma all'aeroporto di Ciampino è stata intitolata una sala a Italo Balbo. Bisogna ricordare che Italo Balbo è stato quadruplo della cosiddetta «rivoluzione fascista» e come tale organizzatore e protagonista della «marcia su Roma». Il giudizio storico e politico sull'evento non può essere discusso: fu l'affossamento della democrazia nel nostro Paese e l'avvio della dittatura fascista che tanti lutti e sofferenze ha imposto al popolo italiano. La Repubblica nata dalla Resistenza, pur nel rispetto di tutte le posizioni, non può e non deve assolutamente permettere in nessun modo che sia onorato chi ha legato il suo nome, da protagonista, alla soppressione della libertà e all'avvento e all'affermazione del fascismo. Ci permettiamo comunque di segnalare che Balbo, prima dell'avvento del regime, è stato capo delle squadracce che hanno seminato violenza nelle terre emiliane-romagnole e non solo. Il suo obiettivo chiaro e dichiarato: «La conquista rivoluzionaria di tutto lo Stato a tutto il Fascismo». Basti ricordare l'occupazione di Bologna, per destituire il prefetto Mori; l'assalto, peraltro respinto, alla città di Parma; la sequela di violenze, «la famosa colonna di fuoco», contro le cooperative lungo il tragitto Ferrara-Ravenna, conclusosi con la totale distruzione della sede delle cooperative che con tanti sacrifici avevano edificato i lavoratori guidati da Nullo Baldini. Violenze, queste consapevolmente effettuate e apertamente rivendicate: basti leggere i ricordi dello stesso ras fascista in «Diario 1922».

Non possiamo dimenticare che il suo nome è stato legato, come ispiratore - visti i suoi ripetuti ordini per sistemare gli oppositori e i suoi inviti alla violenza - all'assassinio di don Minzioni.

I giornali La Voce repubblicana e il Popolo, di G. Donati, che lo chiamarono direttamente in causa all'epoca dei fatti, furono assolti dalla querela da lui presentata perché le accuse erano sufficientemente documentate.

Ma il suo incitamento all'odio e alla violenza era talmente esplicito che, una volta che un giornale ferrarese rese pubbliche le sue direttive ai camerati, lo stesso regime fascista, come è testimoniato anche da R. de Felice, ne impose l'allontanamento da comandante generale della Milizia volontaria sicurezza nazionale.

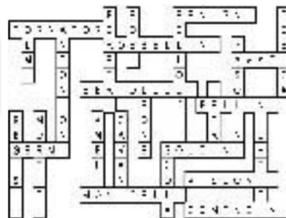
Anche il fascismo al potere aveva una qualche ritengo nei suoi confronti!

Tutto questo ci porta a ritenere che un riconoscimento a un tale personaggio offenda profondamente la nostra Repubblica, gli ideali sui quali è fondata e, il sacrificio di tanti per riconquistare la libertà, in nome dei quali ci permettiamo di sollecitare un Suo intervento proprio a difesa dei valori della Costituzione.

Rimane per noi particolarmente preoccupante che l'iniziativa di onorare un simile personaggio, sia stata presa, almeno così pare, da appartenenti ad apparati militari che dovrebbero essere vincolati al rispetto della Costituzione.

Daria Bonfietti
Tana De Zulueta
Nando Dalla Chiesa
Albertina Soliani
Massimo Bonavita
Maria Chiara Acciarini
Antonio Pizzinato
Alberto Maritati
Walter Vitali
Sauro Turroni
Francesco Martone
Paolo Brutti
Achille Occhetto
Franco Chiusoli
Esterino Montino
Antonio Vicini

Soluzioni



Indovinelli
i capelli

I laghi
Trasimeno, Iseo, Orta, Bolsena e Idro

La striscia rossa

Renoir, Otranto, Baobab, Estate, Radar, Tibet, Orlando, Cognac, Arianna, Silos, Truffaut, Ermete, Laurel, Leacril, Ibarruri = Roberto Castelli

Rebus

L. astri; sci A; R ossa = La striscia rossa.

DIRETTORE RESPONSABILE **Furio Colombo**
CONDIRETTORE **Antonio Padellaro**
VICE DIRETTORI **Pietro Spataro**
Rinaldo Gianola (Milano)
Luca Landò (on line)
REDATTORI CAPO **Paolo Branca** (centrale)
Nuccio Ciconte
Ronaldo Pergolini
ART DIRECTOR **Fabio Ferrari**
PROGETTO GRAFICO **Mara Scanavino**

l'Unità

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Marialina Marcucci
PRESIDENTE
Alessandro Dalai
AMMINISTRATORE DELEGATO
Francesco D'Ettore
CONSIGLIERE
Giancarlo Giglio
CONSIGLIERE
Giuseppe Mazzini
CONSIGLIERE

"NUOVA INIZIATIVA EDITORIALE S.p.A."
SEDE LEGALE:
Foro Bonaparte, 69 - 20100 Milano



Iscrizione al numero 243 del Registro nazionale della stampa del Tribunale di Roma, Quotidiano dei Gruppi parlamentari dei Democratici di Sinistra - l'Ulivo. Iscrizione come giornale murale nel registro del tribunale di Roma n. 4555

Direzione, Redazione:

■ 00187 Roma, Via dei Due Macelli 23/13
tel. 06 696461, fax 06 69646217/9
■ 20124 Milano, via Antonio da Recanate, 2
tel. 02 8969811, fax 02 89698140
■ 40133 Bologna, via del Giglio 5
tel. 051 315911, fax 051 3140039

Stampa:

Sabo s.r.l. Via Carducci, 26 - Milano

Fac-simile:

Sies S.p.A. Via Santi 87, - Paderno Dugnano (Mi)
Serom S.p.A. Via del Fosso di Santa Maura - Torre Spaccata (Roma)
Ed. Teletampa Sud Srl. Località S. Stefano, 82038 Vitulano (Bn)
Unione Sarda S.p.A. Viale Elmas, 112 - 09100 Cagliari
STS S.p.A. Strada 5a, 35 (Zona Industriale) - 95030 Piano D'Arco (CT)

Distribuzione:

A&G Marco Spa Via Forzezza, 27 - 20126 Milano

Per la pubblicità su l'Unità

Publikompass S.p.A.

Via Carducci, 29 - 20123 MILANO

Tel. 02 24424443 Fax 02 24424490
02 24424533 02 24424550