

bulletin

La rivista del Credit Suisse | www.credit-suisse.com/bulletin | N. 6 | Dicembre 2003/Gennaio 2004

Barometro delle apprensioni 2003

**La disoccupazione turba
il sonno degli svizzeri**

Economia

**Le prospettive per
l'anno entrante**

Fondue al formaggio

**Storia e fortuna del
piatto nazionale**

BOTTEGA VENEZIA

Lusso
La dolce vita in abbondanza



What is it worth to you? Seahorses are highly unusual and mysterious creatures. Not surprisingly, they are heavily harvested for traditional medicines, tonic foods, ornamental display, and curiosities. In just one year, 25 million seahorses are traded among 75 nations. To ensure that seahorses are used sustainably, IUCN - The World Conservation Union provides scientific advice to the Convention on the International Trade in Endangered Species. In doing so, we invest in our future. After all, isn't it the wisest investment we can make?

www.iucn.org



IUCN IS THE WORLD'S LARGEST CONSERVATION ORGANIZATION, WHICH BRINGS TOGETHER NEARLY 1000 MEMBERS, INCLUDING STATES, GOVERNMENT AGENCIES AND NGOs, SPREAD ACROSS SOME 140 COUNTRIES, IN A UNIQUE GLOBAL PARTNERSHIP. IUCN'S VISION IS FOR "A JUST WORLD THAT VALUES AND CONSERVES NATURE".



Il lusso non è un lusso

Parlare di lusso nel periodo natalizio non è affatto un lusso; è infatti il momento in cui pensare alla famiglia, agli amici, ai colleghi e, direttamente o indirettamente, anche a se stessi, e offrire qualche scorcio di felicità con un regalo che vada al di là dello stretto necessario. Ciò significa, soprattutto e prima di ogni altra cosa: prendersi del tempo.

Il fatto di comperare il regalo di Natale all'ultimo momento non è niente di grave. Anzi: da noi è diventato una sorta di sport natalizio. Ma riflettere per più di un breve momento sul perché di un regalo, e se sia realmente quello giusto, non è un lusso. In fondo, il tempo dedicato a questa ricerca ha addirittura più valore dei molti soldi «investiti» concretamente nella stenna. E nessuno dica di non accorgersi di questo tempo, a sua volta regalato.

Talvolta al posto di un dono basta un semplice sorriso. Quante volte nel corso

dell'anno abbiamo riso a piena gola o sorriso cordialmente? Non dico a mo' di beffa o persino gioendo malignamente per le disgrazie altrui. Spesso? Abbastanza? Abbastanza non è mai abbastanza. E poi: ogni sorriso che fai ti tornerà indietro. Dimitri va ancora più lontano e afferma: «Ridere è una forma di amore».

Infine dovremmo regalare un po' di tempo anche ai meno fortunati, a chi – e il barometro delle apprensioni ce lo ricorda – ha perso il posto di lavoro, si è ammalato o ha visto andare in frantumi una relazione durata molti anni. O a chi, come gli abitanti di Maputo in Mozambico, è confrontato con una cronica penuria di acqua.

Regalare tempo significa un po' anche migliorare il mondo. Quindi non è un lusso. Anche se il tempo è il bene di cui – apparentemente – ne abbiamo meno e per questo ci costa di più.

Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin



PREISTRÄGER
BCP BEST OF
CORPORATE
PUBLISHING
2003



Primo piano: lusso

- 6 Sondare** Come definiscono il lusso gli svizzeri
- 10 Acquistare** Come scegliere regali senza tempo
- 16 Rinunciare** Come diventare padroni di se stessi
- 18 Investire** Come far soldi nel settore del lusso
- 22 Ridere** Come vede la comicità il clown Dimitri
- 25 Aiutare** Come sostenere un progetto concreto

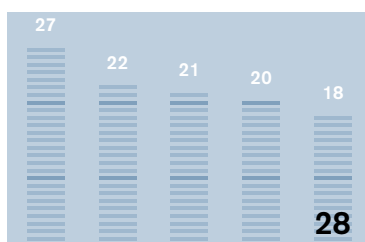
Ecco dove trovare i fondi migliori –
anche quelli della concorrenza:

www.credit-suisse.com/fundlab

The logo for Credit Suisse, featuring the words "CREDIT" and "SUISSE" in a bold, sans-serif font. "CREDIT" is in blue and "SUISSE" is in red, stacked vertically. The logo is positioned on a white rectangular background that is part of a larger graphic element on the right side of the page.

Fund Lab vi consente di raffrontare più di 2300 fondi di oltre 50 diversi offerenti. Come clienti Direct Net potete inoltre acquistare o vendere titoli direttamente online. Che scegliate fondi del Credit Suisse o di una società terza, pagate comunque la stessa commissione d'emissione, la vendita ne è addirittura esente.

Navigate direttamente sul sito o richiedete una consulenza al numero di telefono: **01 335 40 40**



Attualità

- 26 Notizie stringate** La Winterthur riunisce i canali di vendita
- 27 Microfinanza** Spinta finanziaria anziché elemosine
- 28 Apprensioni 2003** La disoccupazione è il problema più sentito
- 33 Previdenza professionale** S'impone una precisazione
- 34 Forum** La posta dei lettori
- 34 @propos** Gli orsetti di gomma non mentono mai
- 35 Investimenti** Il revival delle materie prime
- 35 In vetrina** Segnalazioni editoriali per gli uomini d'affari
- 36 emagazine** Forum sulle PMI in compagnia di esperti



46



50

Wealth management

Strategy

- 37 Editoriale finanziario** La spavalderia è cattiva compagna
- 38 Previsioni** Le prospettive per i prossimi dodici mesi
- 39 Congiuntura** La scintilla stenta ad accendersi
- 40 Azioni** Le presidenziali USA metteranno le ali alla borsa?
- 42 Obbligazioni** Il mercato ritorna alla normalità
- 43 Monete** Il dollaro perderà ancora terreno
- 44 Investimenti alternativi** Strategie long/short sugli scudi
- 45 Consiglio d'investimento** Il GIP archivia un anno positivo

Topics

- 46 Economia 2004** La nebbia si dissolve solo lentamente
- 50 Turismo** Chi non si dà da fare rischia di perdere il treno
- 52 Mercati emergenti** Più appeal grazie al potenziale di rendimento



56



64

Savoir-vivre

- 56 Fondue** Il piacere comincia rimestando

Sponsoring

- 60 Ghiaccio e coraggio** Jakob Broger è il re del White Turf
- 62 Focalizzazione** Lo sponsoring cambia indirizzo
- 63 Agenda** Panoramica degli appuntamenti culturali e sportivi
- 63 Cultura in breve** Michel Camilo sfida la gravità

Leader

- 64 Thomas Held** Alla ricerca di prospettive lungimiranti

Il lusso, questo (s)conosciuto

Per gli uni è tutto quanto esula dallo stretto necessario, per gli altri è un riprovevole bagordo nel superfluo; altri ancora vi vedono la libertà di rinunciare. Pochi termini sono tanto difficili da circoscrivere come quello del lusso.

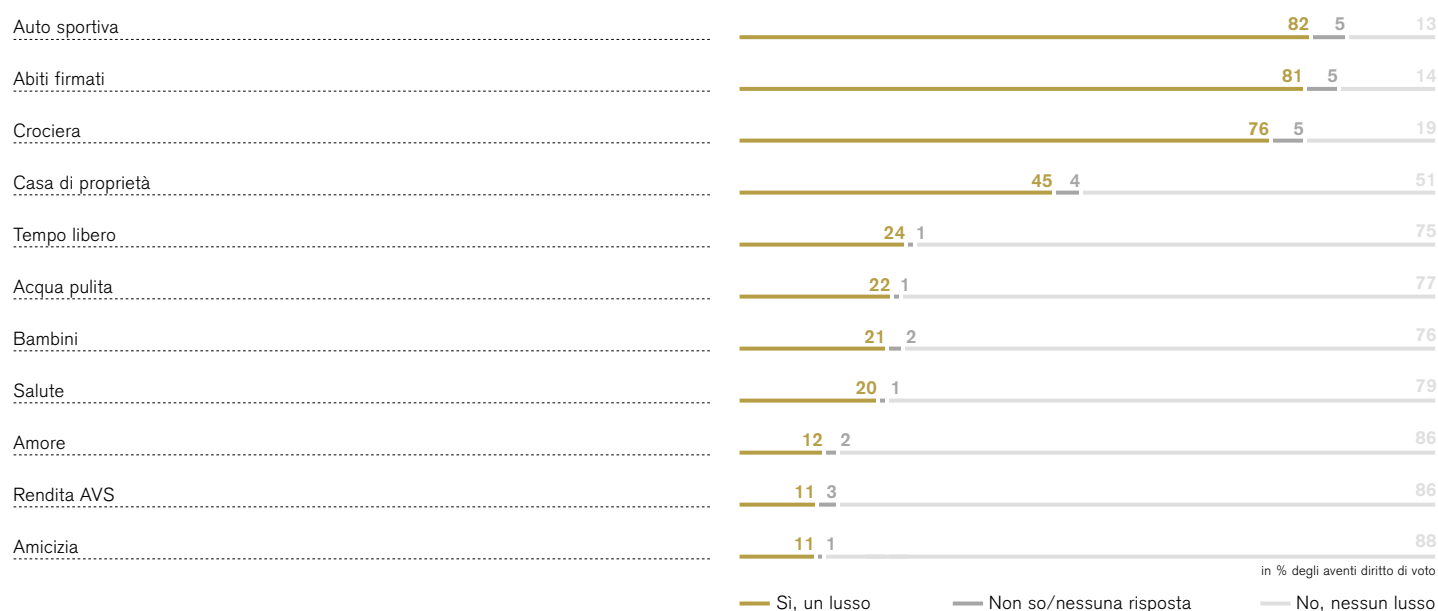
Daniel Huber, redazione Bulletin



Ammaliati dal lusso: per gli svizzeri, lusso significa soprattutto beni materiali come auto sportive e abiti firmati.

Per gli svizzeri il lusso è soprattutto materiale

«Mi dica se, personalmente, considera o meno un lusso ciascuno dei seguenti elementi.»



» Chi meglio di un ufficiale esecutore è in grado di definire il concetto di lusso? Spetta a lui, infatti, determinare in caso di dichiarazione di fallimento quali oggetti di uso personale del debitore sono indispensabili a garantire una qualità minima di vita, e rientrano pertanto nella

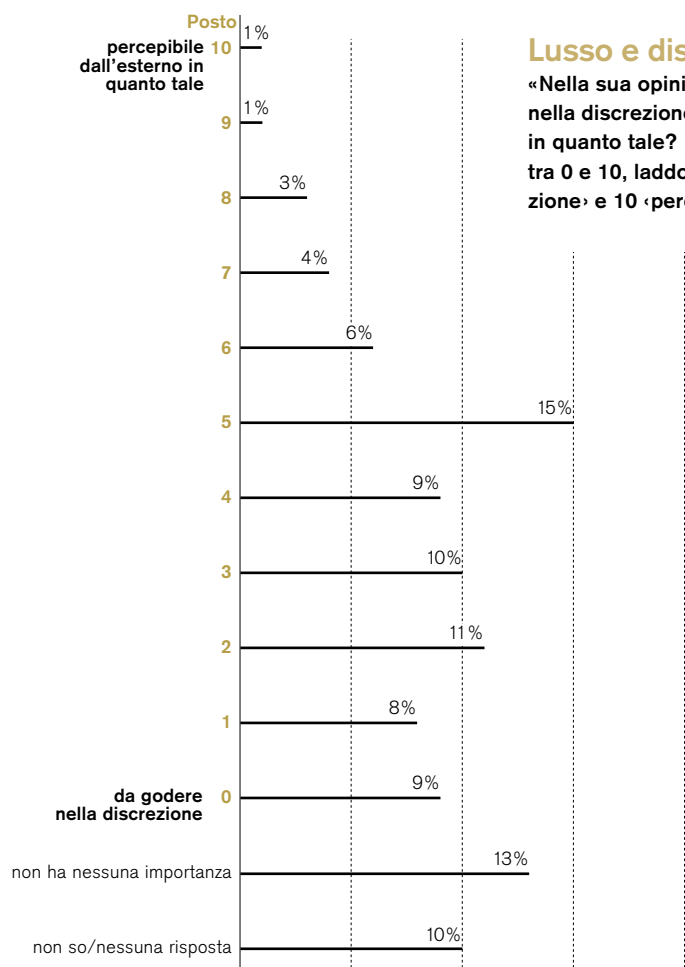
ad un'asta, offre oggi più di 200 franchi per un apparecchio usato quando ne può acquistare uno nuovo per 300?» Nell'era di Ikea, Interio, Mediamarkt & c., nella maggioranza delle abitazioni all'ufficiale esecutore rimane assai poco margine di manovra.

«Le cose che una generazione considera un lusso, la generazione successiva le considera necessità.»

Anthony Crosland, politico inglese

categoria dei beni necessari, e quali invece no. D'ufficio, l'essere umano ha bisogno di un letto, una Bibbia e un mezzo di comunicazione, radio o televisore. Di fatto, tuttavia, la moderna società del benessere gioca un tiro mancino al sistema statale di incameramento di denaro. «Possono essere pignorati soltanto oggetti effettivamente suscettibili di generare un utile», spiega Marco Küng dell'Ufficio d'esecuzione del Kreis II di Zurigo, e aggiunge: «Prendiamo l'esempio di un televisore a colori corrente, con uno schermo di 70 centimetri. Il trasporto costa circa 150 franchi, lo stoccaggio 50. Chi,

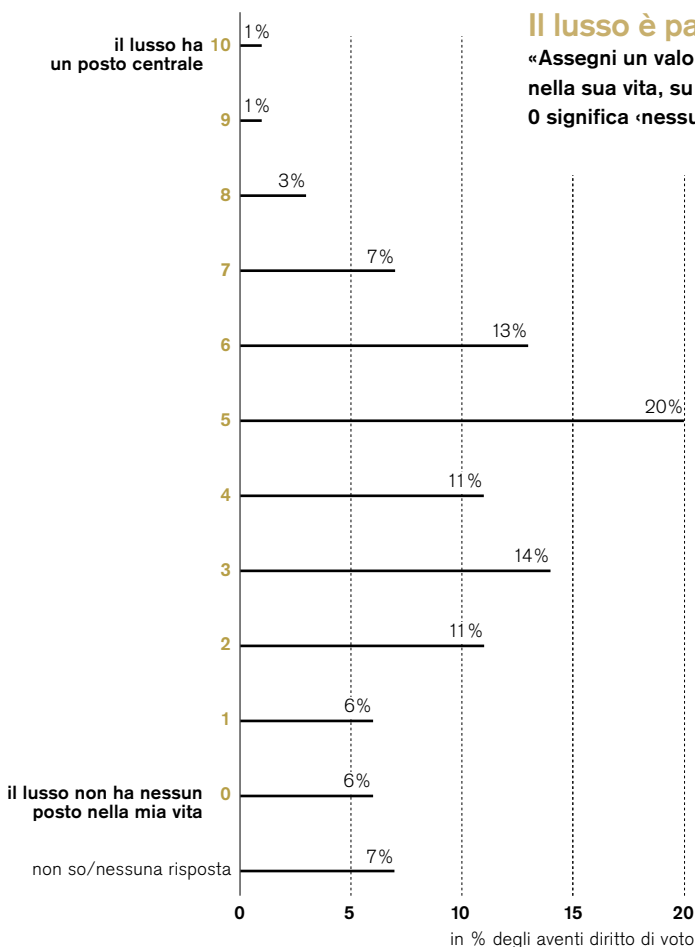
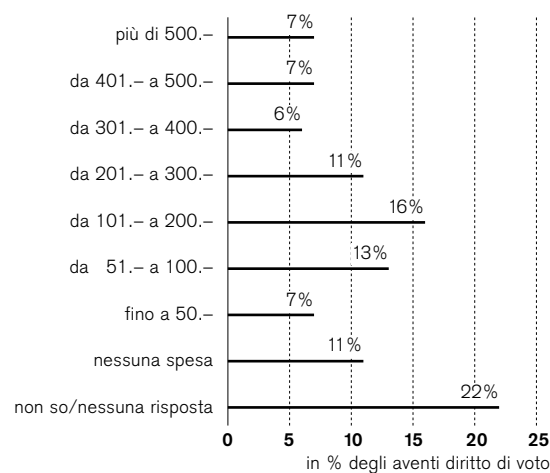
Un sondaggio rappresentativo sul tema lusso, svolto dall'Istituto di ricerche GfS per incarico del Bulletin presso un campione di 1003 cittadini svizzeri, rivela che un'ampia maggioranza considera un lusso beni quali auto sportive (82 per cento), abiti firmati (81 per cento) e crociere (76 per cento), sebbene siano pur sempre oltre il 10 per cento coloro che non li ritengono affatto tali. Sorprendente è altresì constatare che oltre la metà degli svizzeri non considera la proprietà immobiliare un lusso, e questo in un paese di inquilini, dove solo il 35 per cento è proprietario del proprio alloggio. Per niente un lusso sono percepiti in Svizzera valori immateriali come libertà, amore o amicizia; quest'ultima è definita un lusso solo dall'11 per cento



Spese mensili per beni di lusso

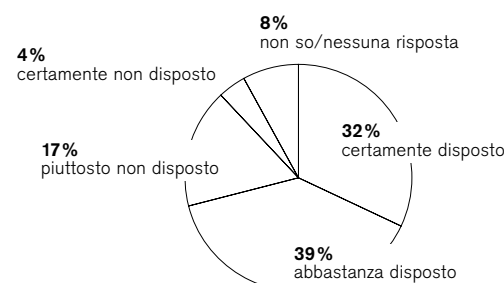
«Parliamo del lusso che si può acquistare.

Quanti franchi spende al mese per questo tipo di lusso?»



Virtuosa rinuncia al lusso

«Sarebbe disposto a rinunciare al lusso?»



degli interpellati. La rendita AVS rimane un valore certo ed è sempre ancora data per scontata.

Il forte vincolo tra lusso e beni materiali emerso dal sondaggio è evidenziato anche dal padre gesuita Lukas Niederberger, direttore della Casa Lassalle a Bad Schönbrenn: «Per i più, il lusso è equiparato al possesso di beni materiali. Molte persone non sanno godere degli agi materiali di cui fruiscono perché li fanno assurgere a vera e propria necessità, dalla cui soddisfazione fanno dipendere la loro felicità personale». A prescindere dal suo voto di povertà, Niederberger non considera il lusso un concetto fondamentalmente negativo: «Se per lusso intendiamo qualcosa di non indispensabile che decidiamo deliberatamente di permetterci e di assaporare di quando in quando, lo vedo come qualcosa di assolutamente positivo.» Per i gesuiti, che vivono modestamente, sono escluse

na dello scialacquatore, crea nel contempo le fondamenta del benessere della comunità. È pur vero che per soddisfare la cupidigia pressoché insaziabile per gli articoli di lusso di nobili e ricchi si è sviluppata un'industria prosperosa e innovativa.

In ossequio a costumi di riserbo squisitamente elvetici, il 47 per cento degli interpellati ritiene che il lusso sia da assaporarsi nell'intimità della propria cerchia ristretta. Appena 15 svizzeri su 100 reputano conveniente esibire segni esteriori di ricchezza, condividendo una filosofia di vita diffusa negli emisferi orientale e meridionale che non considera la prosperità nulla di riprovevole e giustifica pienamente farne orgogliosamente sfoggio. Le automobili delle persone più facoltose in queste regioni fanno a gara per dimensioni e pomposità. Lo scrittore tedesco Hans Magnus Enzensberger evidenzia nel saggio «Il lusso: origini e prospettive» come anche nella nostra

cultura lo spreco più pacchiano solo di rado suscita spontanea indignazione. Cita l'esempio di

«Il lusso è la più costosa forma di primitività.» Oliver Hassencamp, scrittore

stravaganze quali costose vacanze all'estero. «Per riposarsi non è necessario prendere l'aereo», assevera Niederberger. «Ma un lusso me lo concedo anch'io: un abbonamento generale delle FFS, che mi assicura assoluta libertà di spostamento e grazie al quale posso permettermi molti svaghi non troppo ragionevoli, come recarmi da Zugo a Zurigo o Berna solo per una cena con amici. Ma il mio lusso più grande è l'ampia libertà di cui godo nella gestione del tempo, una risorsa preziosa, nonché il tempo per leggere e scrivere».

Alla richiesta di valutare la rilevanza del lusso nella propria vita su una scala dallo zero al dieci, mentre un quinto degli svizzeri non si sbilancia e risponde 5, il 25 per cento vi assegna un valore superiore al 5, riconoscendo che il lusso riveste assai grande rilevanza. Cionondimeno quasi la metà (48 per cento) vi attribuisce relativamente poca importanza. Tra coloro che riconoscono al lusso un'importanza preponderante nella propria vita prevalgono le persone con un elevato livello d'istruzione (32 per cento), con idee di stampo conservatore (30 per cento) e con un reddito familiare di almeno 7000 franchi mensili (30 per cento). All'interrogativo opposto, teso a verificare la disponibilità a rinunciare al lusso, il 39 per cento si reputa «abbastanza» disposto e il 32 per cento «certamente» disposto a farlo. È interessante rilevare il rapporto proporzionale tra la disponibilità di rinuncia e l'età degli intervistati. Tra la popolazione dei 18–29enni, il 22 per cento si dice in grado di rinunciare al lusso, a fronte del 47 per cento degli ultrasessantenni.

Ludovico II, che con la costruzione di castelli da favola portò la Baviera sull'orlo dello sfacelo economico. Eppure il popolino, ieri come oggi, lo ammirava. O ancora gli addobbi natalizi che tramutano ogni anno i viali commerciali di Parigi in un dispendioso mare di luci. Non sono ormai oggetto di critica neanche tra le cerchie più reazionarie. Il lusso rientra indiscutibilmente negli attivi fissi della nostra cultura.

In latino, l'aggettivo «luxus» significa obliquo, disarticolato, slogato – ovvero deviante dalla norma. Detta deviazione, lo scostamento da quanto è percepito come «normale», è sempre più difficile da ottenere, poiché la produzione di massa di beni di lusso li rende alla portata di tutti e quindi onnipresenti. Acconsente anche Sebastian Ahrens, portavoce e socio di Hapag-Lloyd Crociere: «Il lusso inizia dove finisce quanto è costume». Sulla nave da crociera cinque stelle «MS Europa», cucina, arredamento delle cabine e servizio di prima categoria sono dati per scontati. «Cerchiamo piuttosto di distinguerci per le esperienze di viaggio insolite che proponiamo», spiega Ahrens, per le quali intende viaggi a tema in compagnia di grandi nomi dell'enologia, della gastronomia o della moda. Una singolare avventura descritta da Ahrens è quella dell'attraversamento del passaggio nordoccidentale dell'Artico sulla «MS Hanseatik», una lussuosa nave da esplorazione in grado di aprirsi un passaggio in una banchisa di fino a 10–15 centimetri di spessore. Queste incursioni nel bizzarro mondo dei ghiacci a noi ignoto, racconta Ahrens, infondono in molti passeggeri una nuova forma di pace interiore, una nuova concezione del tempo. Nella società industriale occidentale, contrassegnata dal

benessere, per l'élite dai lauti stipendi va incrementando l'importanza del tempo quale derrata di lusso, in quanto, a differenza del denaro, non ne può disporre liberamente per la tirannia della

«Ai soldi penso solo quando non ne ho più. Dimenticarne l'esistenza è il mio grande lusso.» Peter Ustinov, attore

Il dizionario fa derivare la parola lusso dal latino «luxus» e lo definisce vistosa esorbitanza in tema di beni materiali, gastronomia o sesso. Nel corso della storia, gli eruditi hanno sempre potuto ricavare da questa millenaria aspirazione a beni materiali anche aspetti positivi e hanno dovuto combattere la riprovazione morale delle correnti di pensiero religiose. Nel XVIII secolo, nondimeno, l'abate Coyer difendeva la tesi secondo cui, sebbene il superfluo determini la rovi-

propria agenda d'impegni. Il lusso, nel senso materialistico tradizionale, non sembra in via di estinzione. La tendenza è quella di accontentarsi dell'essenziale, di riscoprire i valori spirituali. Ma, come scaturisce dai risultati dell'inchiesta del Bulletin, prima di concedersi il lusso della rinuncia, la maggioranza delle svizzere e degli svizzeri vuole fare di persona la disincantata esperienza del lusso materiale.

Valori veri anziché mode passeggiere

Chi ci impedisce di comprare ogni anno un nuovo paio di occhiali da sole, seguendo i capricci della moda? Ma forse varrebbe la pena di concentrare tempo ed energie in cose più sensate. Bulletin presenta una serie di regali eterni, capaci di riscattarci dalle tendenze del momento. **Markus Balogh, redazione Bulletin**

› «Tolgo dalla pietra quello che è superfluo»: così avrebbe risposto Michelangelo, uno dei sommi artisti del Rinascimento, alla domanda su come riuscisse a trasformare un blocco di marmo grezzo in un capolavoro.

Anche agli oggetti presentati nelle pagine che seguono è stato tolto il superfluo. Come per il vero amore, spesso certe cose avvengono per caso. Ma ciò che rimane dopo la lisciatura – volontaria o aleatoria che sia – si erge fiero al di sopra della futile massa di cianfrusaglie.

A chi li possiede, questi oggetti imperituri trasmettono come per incanto molto più di quanto prometta il loro scopo primario. Un vero tocco di magia, che nasconde il suo segreto più intimo anche agli occhi più attenti.

Un'altra caratteristica li accomuna: rappresentano l'espressione ultima di una ricerca di prodotto portata a compimento. Non per forza l'unica.

La porcellana di Wedgwood non è il vasellame assoluto, bensì soltanto uno dei vasellami assoluti. Ma senza dubbio soddisfa il principale criterio degli oggetti intramontabili: il proprietario di un Plain White Bone Chine può comodamente archiviare il tema vasellame per il resto dei suoi giorni. Possedere un simile oggetto semplifica la vita poiché libera dall'estenuante rincorsa del gadget all'ultimo grido.

Sulle pagine seguenti non proponiamo un catalogo di oggettistica alla moda. Presentiamo invece una guida, peraltro non esaustiva, di alcuni regali resi insuperabili proprio dalle particolarità che li distinguono. **I**

CHANEL N. 5

Se l'immortalità fosse un profumo, assumerebbe la fragranza di Chanel n. 5. 82 anni fa la creatrice di moda Coco Chanel scelse l'abbinamento di neroli, aldeidi, ylang-ylang, rosa di maggio, gelsomino, vaniglia e note legnose da una serie di dieci proposte – si trattava della proposta numero 5. Da allora, prima o poi quasi ogni donna si chiede se può – e vuole – usare il celebre profumo. In fondo si tratta pur sempre dell'avvolgente abbraccio di un mito, consacrato nel tempo da un'infinità di donne. Da Marilyn Monroe – che alla domanda su cosa indossasse a letto rispose con la leggendaria frase: «Alcune gocce di Chanel n. 5» – sino alle moderne star come Catherine Deneuve, Carol Bouquet e Vanessa Paradis. La boccetta di profumo da 7,5 ml costa 130 franchi.



TEDDY BEAR

DI STEIFF

Esatto, proprio quello con il fermaglio nell'orecchio, il suo principale tratto distintivo. Tutti gli altri sono solo imitazioni. L'orsetto ha visto la luce nel lontano 1903 e deve il nome, Teddy Bear appunto, al presidente degli Stati Uniti e appassionato cacciatore di orsi Theodore «Teddy» Roosevelt. Durante il suo periodo di investitura, dal 1901 al 1909, un famoso caricaturista lo ritrasse sempre con un orsacchiotto al fianco. Da lì il passo dall'orso Steiff al Teddy Bear fu assai breve. Tuttavia il peluche deve il proprio successo ai suoi piccoli proprietari. Non si può dire che sia una gran bellezza, ma proprio per questo si è accattivato la simpatia dei più piccini. E proprio come il maglione preferito, più è consunto e sfilacciato più gli si vuole bene. Ottenibile in media grandezza a partire da circa 150 franchi.



KELLY BAG DI HERMÈS

L'intramontabile must dell'eleganza femminile deve il suo nome niente meno che alla compianta Gracia Patricia, Principessa di Monaco. Nel 1954 la bella austera permise ad Hermès di battezzare la sua borsa preferita con il suo cognome da nubile, «Kelly» appunto. A dispetto dell'isteria per altre borsette, la Kelly ne rimane pur sempre l'incontestata regina. E probabilmente anche a causa del prezzo, a dir poco principesco: per assicurarsene un esemplare bisogna scucire almeno 5000 franchi. Per non parlare dei tempi di attesa, altrettanto dolorosi. Dall'ordinazione di una Kelly alla sua consegna bisogna pazientare circa 18 mesi. Se ne desiderate una decidetevi nei prossimi sei mesi, avrete perlomeno già risolto il problema del regalo di Natale per il 2005. A partire da 5000 franchi.



BONE CHINA DI WEDGEWOOD

Deliziare il palato come un lord inglese? E perché no? Non c'è nobile o notevole che non abbia già mangiato in un piatto Plain White Bone China di Wedgewood. La porcellana viene prodotta almeno dal lontano 1822, secondo un'immutata e segretissima ricetta. Si sa tuttavia che alla porcellana viene aggiunta polvere di ossa di bue. A quanto sembra la proporzione supererebbe il 50 per cento, il che spiegherebbe perché il Plain White Bone China sia traslucido come l'alabastro eppure quasi indistruttibile. In aggiunta, il Plain White Bone China ha il vantaggio di garantire la sostituzione dei pezzi rotti probabilmente anche tra un centinaio d'anni. Il piatto (20 cm) costa 25 franchi, la tazza (piattino incluso) 43 franchi.



LEICA M7 DI LEICA

Esistono macchine fotografiche più moderne. Ne esistono di più eleganti. Ce ne sono anche di più esclusive. Ma soltanto una ha la classe che ne fa un regalo ineguagliabile: la M7 di Leica. E dire che il modello M7 è sul mercato da solo un anno. Eppure – sempre fedeli al motto «evolution anziché revolution» – a prima vista è difficile distinguere la M7 dai suoi predecessori, che sin dal 1954 vengono osannati dai professionisti della fotografia. Offre semplicemente quel qualcosina in più. Tutto lì. Quanto ai pregi di chi l'ha preceduta, i suoi sono solo più pronunciati. Immutati rimangono qualità, durevolezza, precisione e valore costante. La M7 è la Rolls-Royce in versione compatta degli apparecchi fotografici. A partire da 4785 franchi.



MEISTERSTÜCK 149 DI MONT BLANC

Ne uccide più la penna che la spada. Così almeno vuole il proverbio. Nel caso della Meisterstück 149 la penna è quantomeno più graziosa. Il pennino in oro è levigato a mano e porta inciso il numero 4.810, l'altitudine del Monte Bianco. Il sontuoso corpo della penna è in resina nera, abbellito al centro da tre sottili anelli placcati in oro. L'esuberante Meisterstück 149 – il pezzo più riprodotto della collezione Meisterstück – ha in serbo molto più dei proflui di parole da immortalare a mano su carta. Nei momenti di debolezza si consiglia di svitare lentamente il pesante cappuccio, appoggiare con aria pensierosa la testa nella mano sinistra e abbandonarsi alla sensazione di sentirsi come un capo di stato. A partire da 680 franchi.



PELATATE REX DI ZENA

Il pelapatate Rex rientra senz'altro nell'albo dei prodotti di maggior successo della creatività svizzera. Fu ideato dal venditore ambulante Alfred Neweczeral, che nel 1947 ne fece registrare marchio e modello. A tutt'oggi la Zena SA, sempre ancora proprietà della famiglia, ne ha venduto la bellezza di 60 milioni di esemplari in tutto il mondo. Che altro dire? Milioni di pelatori di patate non possono sbagliarsi: non è possibile compiere l'opera in modo più semplice, puristico e dignitoso che con l'ausilio di un Rex. Di questo parere è tra l'altro anche la Posta, che l'anno prossimo gli renderà omaggio con un francobollo da 15 centesimi. Invece del francobollo è ovviamente meglio comperarsi il Rex stesso.

Il vero vanto di ogni scaffale da cucina è ottenibile a partire da circa 2 franchi.



CARRERA DI CARRERA

Da una quarantina d'anni nell'area di lingua tedesca il termine pista da corsa è intrinsecamente legato a quello di Carrera. E gli appassionati di slot car lo devono a Hermann Neuhierl, di Fürth, in Baviera. Il 1963 segnò l'avvio della produzione della Carrera Universal 132 nella sua fabbrica di giocattoli. L'idea gli era venuta negli Stati Uniti. Dopo il successo dei primi decenni la pista Carrera ha attraversato un paio di anni tormentati, ma oggi la produzione delle componenti è di nuovo assicurata. I romantici o i contemporanei un po' nostalgici possono così ricominciare a frenare davanti alla prossima curva, per vedere se una leggera pressione in più sul telecomando scaraventa fuori pista la vettura – per la gioia dell'avversario – o le permette invece di superare il gomito a tutta velocità. A partire da circa 90 franchi.



BARCA A MOTORE DI PEDRAZZINI

Chi l'avrebbe mai detto: i natanti di maggior classe provengono da Bäch, nel canton Svitto, dove l'impresa a conduzione familiare Pedrazzini, fondata nel 1914, fabbrica una mezza dozzina di maestosi scafi in mogano all'anno. Gli artigiani investono sino a 4000 ore segando, piallando, giuntando, smerigliando e lucidando i loro capolavori. Una dedizione che si ripercuote anche sul prezzo d'acquisto: sino a 600 000 franchi. Molti soldi, non c'è dubbio, che oltre al pregiato legno regalano tuttavia anche motori possenti sino a 800 CV e la certezza di possedere una delle imbarcazioni sportive più esclusive al mondo. A partire da 250 000 franchi.



OCCHIALI DA SOLE DI RAY BAN

Spesso imitati, mai eguagliati: gli occhiali da sole Ray Ban, modello pilot. Un nome conquistato a giusto titolo, visto che furono effettivamente sviluppati per i piloti dell'aviazione militare americana più di 50 anni fa. Fortunatamente, gli innumerevoli saliscendi dell'accessorio di grido sfoggiato dai cultori di tendenza non hanno lasciato la benché minima traccia. L'unica modifica cui si è lasciato persuadere il fabbricante Bausch & Lomb riguarda la montatura in metallo. In passato era in oro a dodici carati, ora invece è soltanto dorato. A proposito: oggi i Ray Ban sono ottenibili con lenti di vario colore. Quello autentico però è uno solo: il verde scuro. A partire da 130 franchi circa.



LEGO DI LEGO

«Leg godt» in danese vuol dire «gioca bene». Un'esortazione che potrebbe anche essere l'unica istruzione per l'uso delle variopinte mattonelle di plastica dalla tipica forma a incastro. Almeno per la versione classica. Ad ogni modo i Lego soddisfano tuttora il principale requisito di un buon giocattolo: fornire le basi per sviluppare al meglio la creatività. A dispetto di tutti i gameboy e di tutte le barbie, con le mattonelle originali si coglie sempre nel segno. Un dato di fatto che non muterà con il tempo. La confezione di partenza, da 1000 pezzi, costa all'incirca 60 franchi.



E la volpe alata si posò nella Schilstal

Qualcuno si concede il lusso di una bella casa, di una fiammante fuoriserie o di una vacanza in un albergo a cinque stelle. Ma non Willy Beeler, che lascia agli altri i luoghi comuni e in cambio si prende il lusso di essere padrone del suo tempo e del suo corpo. A costo di arrivare ai limiti estremi. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**



Il pareo possono portarlo tutti, la collana solo chi ha superato la tortura del tatuaggio.

» «Già da piccolo sognavo il mare». Nostalgia di mete lontane – di per sé nulla di straordinario. Ma Willy Beeler, 36 anni, ha portato più volte questo sogno in giro per il mondo, e soprattutto per mare: Tahiti, Nuova Zelanda, Nuova Caledonia, Australia, Indonesia, Singapore, Malaysia, Caraibi, Hawaii, Tonga. L'elenco delle sue destinazioni potrebbe allungarsi quasi all'infinito, come il repertorio delle sue avventure. Beeler racconta di una traversata transatlantica con il mare in tempesta e la barca a vela che si riempiva di acqua; e di un lungo inverno in Alaska, a cinquanta sotto zero, una temperatura ideale per uscire dalla capanna a torso nudo: «Senti il freddo solo per qualche attimo, prima che ti anestetizzi i nervi. Ma a quel punto stai già per finire assiderato».

Figlio di contadini, tra un viaggio e l'altro torna a respirare l'aria di casa. Nella Schilstal, tra le montagne di Flums, dove aiuta suo padre o lavora come maestro di sci, naturalmente con una nuova meta già in testa. Questa libertà gli è però costata molte rinunce: «Non possiedo nulla, ma ho un patrimonio di ricordi. E poi, sono io il mio unico padrone. Nel 1999 ho fatto il grande passo e, a parte lo stretto necessario, mi sono disfatto di tutto: mobili, auto, casa. Ho liquidato persino la cassa pensioni. Non ho una famiglia da mantenere e tutto sommato neppure impegni a cui far fronte. Ecco perché sono libero di essere libero. La mia ricchezza più grande è qui, nella mia testa. E le cose che possiedo le porto quasi tutte addosso». Emozioni anziché beni materiali. Ma è stata una scelta gratificante, sotto ogni profilo. I viaggi hanno lasciato tracce profonde. «Non solo nella mente, ma persino sotto la pelle», aggiunge Willy Beeler strizzando l'occhio.

Quella volta a Samoa

In effetti, il corpo di Beeler è un vero romanzo di viaggi e d'avventura, una storia illustrata: dai fianchi in giù fino alle ginocchia, Beeler si è fatto «incidere» un Pea sotto la pelle, ossia un tatuaggio secondo le regole delle più antiche tradizioni samoane. «Tutto cominciò a Upolu – una delle più belle isole che si possano immaginare. Fu lì che vidi il primo indigeno tatuato in questo modo. Il suo tattoo era fantastico, tanto che pensai subito tra me e me: Willy, questo devi averlo anche tu».

Ci volle un attimo prima che i samoani prendessero sul serio la sua audace richiesta. I tatau (così chiamano i tatuaggi a Samoa) rivelano la provenienza e il destino di chi li reca. E, secondo una credenza del luogo, l'incisione di un Pea è a tutti gli effetti un rito di iniziazione e al contempo di rinascita – la frontiera che un uomo deve varcare per essere consacrato guerriero. Ci vollero molte insistenze, ma alla fine il maestro tatuatore acconsentì. «Tutti gli abitanti del villaggio cercarono invano di dissuadermi: dicevano che il dolore

mi avrebbe fatto uscire di senno, che avrei pianto come un bambino pur di tornare indietro. Ma io ero sicuro del fatto mio e mi dicevo: che ne sapete voi, sono sopravvissuto alla furia dell'Atlantico, al gelo dell'Alaska... e adesso dovrei avere paura di un tatuaggio? Oggi posso ben dirlo: che ingenuo sono stato!»

La pelle in fiamme

L'intera «operazione» durò undici giorni – comprese 48 ore di pausa. Il tatuatore (Tafuga, come lo chiamano gli indigeni) lavorava per tre ore, mattina e pomeriggio, servendosi di puntuti denti di cinghiale che martellava sotto la cute inoculando un cocktail di fuliggine, acqua e pasta a base di frutti. Un lavoretto da... pelle d'oca. «Dopo le prime stilette ho pensato che non avrei mai retto sino alla fine. Un dolore indescrivibile. Ma quando uno comincia non può tirarsi indietro. Getterebbe nel ridicolo l'intero villaggio».

In quei lunghi giorni non chiuse mai occhio. La sua pelle sembrava un manto di brace ardente. L'igiene nella capanna del Tafuga era tutt'altro che impeccabile, le ferite fresche si infiammarono e gli attacchi di febbre non si fecero attendere. «Dal primo all'ultimo giorno non dormii un solo attimo. O quanto meno, a me è sembrato così. Sentivo male ovunque, i muscoli non rispondevano, le articolazioni erano rigide. Ero sveglio ma quasi in uno stato di coma. Però, tutto questo è «normale» per chi si fa tatuare un Pea. Per questo ti mettono al fianco un assistente, una specie di angelo custode che ti sta accanto e ti aiuta per tutto il tempo, che veglia su di te giorno e notte. Il mio non mi lasciava andare da solo neppure alla toilette».

Mentre in quei momenti di delirio Beeler sognava di togliersi la pelle di dosso, il tatuaggio prendeva sempre più forma sul suo corpo. Una volpe alata, simbolo della vita, si andava man mano circondando di lontre, uccelli, pipistrelli, punte di lance e seppie. Infine, il magico disegno si completò intorno all'ombelico: «Per gli indigeni è il momento della rinascita».

Se avesse saputo quale dolore lo attendeva, Beeler non si sarebbe mai cimentato in quest'impresa. Ma d'altra parte non c'è pentimento. Infatti, da allora la sua vita è cambiata, tutto sembra essere diventato più semplice. «Molti pensano di poter dare senso alla vita con il lusso. Ma quanto dura la gioia per una nuova auto o per un computer superpotente? È una spirale, una perenne rincorsa a qualcosa di nuovo, qualcosa di meglio. Una vita fuori dai soliti schemi, l'essere padroni di se stessi, poter dire di sì a un Pea senza pensare alle conseguenze per chi ti aspetta a casa o in ufficio – questo per me è il vero lusso. Un lusso che ci si può permettere, ma che non si può comprare».

► Altre avventure e foto di Beeler: www.credit-suisse.com/emagazine

Nel settore del lusso brilla l'ottimismo

Sulla scia del risveglio congiunturale, all'orizzonte dell'industria del lusso si stanno delineando le prime schiarite. Lo sviluppo futuro sarà dettato verosimilmente dal comportamento dei giapponesi, che notoriamente sono inclini a viaggiare e generano il 30 per cento circa dell'intera domanda settoriale. **Harald Zahnd, Equity Research**



Montblanc è un buon esempio di posizionamento riuscito di un marchio; per il momento i risultati dell'intero Gruppo rimangono però inferiori alla media.

► I beni di lusso sono prodotti da aziende specializzate nell'omonimo comparto. I più grandi marchi del lusso sono generalmente quotati in borsa, per cui sorge spontaneo chiedere a un analista se buoni pronostici sulle vendite natalizie possono far lievitare i titoli di questo settore o se il loro corso rimane sostanzialmente immutato. Dare una risposta a tale interrogativo non è facile, giacché per valutare l'andamento dei corsi di queste azioni occorre considerare vari altri fattori.

L'evoluzione monetaria, in particolare il corso del dollaro nei confronti dell'euro e quello dello yen rispetto al biglietto verde, riveste un ruolo di protagonista ai fini della quotazione dei titoli del comparto degli articoli di lusso. Oltre il 60 per cento dell'andamento dei corsi azionari è dettato dalle oscillazioni dei cambi, e ciò per il fatto che i generi molto voluttuari vengono prodotti soprattutto in Europa, con costi di produzione sostenuti in euro o in franchi svizzeri. Accanto a una quota di circa il 30 per cento contro euro, le vendite avvengono contro dollari e yen.

Nell'industria del lusso è consuetudine coprire il rischio di cambio. Solo Richemont vi rinuncia sistematicamente. Nel lungo periodo, una copertura monetaria è fonte soprattutto di costi, ma a breve termine consente di predire con più precisione gli utili societari in euro o in franchi svizzeri; ciò spiega perché gli analisti prediligono le società con una politica di copertura chiara e trasparente.

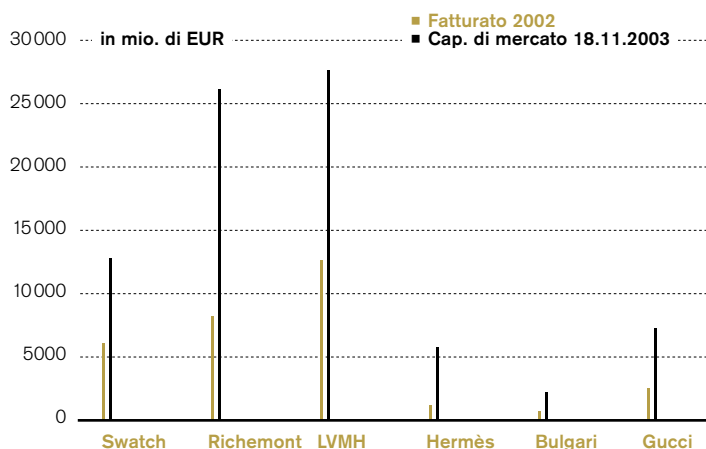
Attualmente lo yen e alcune monete asiatiche tendono a rafforzarsi nei confronti del dollaro, maturando effetti benefici sul comparto degli articoli di lusso. Meno salubre invece è la forza dell'euro nei confronti della moneta statunitense.

Il risveglio congiunturale ravviva la domanda di beni di lusso

Le notizie economiche divulgate nelle ultime settimane giustificano aspettative più ottimistiche. Nel terzo trimestre i tassi di crescita degli Stati Uniti hanno infranto la soglia dell'otto per cento, accrescendo il sentimento di fiducia nell'economia statunitense. Alcuni indizi fanno peraltro ritenere che la ripresa in atto oltreoceano sia guidata soprattutto dagli appartenenti alle fasce di reddito più abbienti, che erano stati i più duramente colpiti dall'effetto ricchezza negativo generato dai mercati finanziari negli ultimi anni. Si tratta nella fattispecie di novità favorevoli per la domanda di beni di lusso. Nel Paese del Sol Levante i tassi di crescita del PIL sono stati recentemente riveduti al rialzo. Una rivitalizzazione della congiuntura è un segnale propizio, quantunque proprio in Giappone il rapporto fra

Louis Vuitton mette tutti in ombra

In ordine alla capitalizzazione di mercato e al fatturato, una grande distanza separa la multinazionale LVMH, che controlla anche marchi come Fendi e Ebel, dalla concorrenza. Fonte: Bloomberg



andamento del reddito nazionale e domanda di articoli di lusso non sia accentuato. Nel Vecchio continente la congiuntura sta esprimendo una ripresa ancora gracile.

Dal raffronto di queste notizie con i fatturati registrati nel settore del lusso emerge il quadro seguente: circa il 25-30 per cento dei fatturati è realizzato in Europa, il 25 per cento negli Stati Uniti e il 30 per cento in Asia, compreso il Giappone; la differenza è distribuita fra gli altri paesi del mondo. Secondo varie stime, i soli turisti giapponesi generano però circa il 30 per cento dell'intera domanda nel settore, quota che trova espressione soprattutto nelle vendite effettuate nelle destinazioni turistiche (Hawaii, Stati Uniti, Europa). Ne consegue che i turisti provenienti dal Paese del Sol Levante sono di gran lunga il principale gruppo di adepti del lusso.

Le statistiche dei viaggi all'estero compiuti dai nipponici evidenziano un nitido miglioramento rispetto allo scorso anno. Il crollo dei listini alla fine del 2001 è una conseguenza degli attacchi terroristici contro il World Trade Center e della nuova dimensione di incertezza che hanno aperto, mentre il cedimento accusato nella primavera dell'anno in corso è da imputare alla guerra in Iraq e alla SARS.

Le riprese osservate esprimono una diminuzione dell'incertezza e un certo effetto di recupero come pure l'aumento della domanda indotto dalle offerte discount promosse dall'industria del turismo.

Negli ultimi due anni la correlazione altrimenti alquanto stretta fra il corso dello yen e i viaggi all'estero dei giapponesi è slittata in secondo piano in quanto hanno temporaneamente prevalso altre motivazioni (incertezza geopolitica, effetti di recupero). Tuttavia, nei mesi a venire questa correlazione dovrebbe riacquistare il suo ruolo decisivo e insieme agli altri segnali positivi lascia presagire una prosecuzione del rilancio nel settore turistico, che si riverbera positivamente anche sulla domanda di articoli di lusso.

Pur se i rischi geopolitici sembrano scemare, essi rimangono arroccati su livelli elevati. Al riguardo, è impossibile valutare se i rischi oggettivamente presenti sono ora rilevanti o piuttosto modesti se rapportati ad altri periodi; sta di fatto però che dopo la fine del conflitto iracheno il sentimento di incertezza percepito soggettivamente si è ridimensionato e l'avversione ai rischi sui mercati azionari si è attenuata, come dimostra la netta outperformance messa a segno nel mondo dai relativi indici. Con riferimento all'industria del lusso, l'evento è conosciuto come «feel-good factor», che si è rafforzato e induce a comprare con l'effetto di ravvivare la domanda.

Ma rischi di sicurezza sussistono tuttora a frotte e non v'è che l'imbarazzo della scelta: Corea del Nord, Vicino Oriente, terrorismo internazionale, per citarne solo alcuni. Un attacco terroristico dalle proporzioni devastanti potrebbe avere in qualsiasi momento una pesante ricaduta sull'industria del lusso. D'altro canto si riscontrano fenomeni di assuefazione, che in questo caso sfociano verosimilmente in una sorta di desensibilizzazione, vale a dire che un nuovo attentato terroristico produce un impatto emotivo minore rispetto all'attacco precedente e condiziona in misura ugualmente meno marcata i programmi di viaggio.

I risultati semestrali riservano sorprese positive

Oltre che dagli aspetti macroeconomici, l'evoluzione dei corsi nel comparto dei beni di lusso dipende anche dalle performance espresse dalle singole società e da ciò che riescono a ottenere sul versante degli utili. I risultati semestrali hanno consentito agli analisti di gettare uno sguardo al successo delle singole strategie aziendali.

Ai vertici della classifica si piazza il gigante del lusso LVMH – Moët Hennessy – Louis Vuitton – con una progressione dell'utile netto nel primo semestre 2003 pari al 24 per cento rispetto al medesimo periodo dello scorso anno. Ciò non è un caso, bensì il risultato tangibile della strategia di focalizzazione che il Gruppo sta perseguendo coerentemente da oltre un anno: la cessione di unità e marchi (ad esempio la casa d'aste Phillips, il produttore di champagne Pommery o alcuni marchi di cosmetici) che non appartengono al core business o sono troppo poco focalizzati. In più la divisione commercio al dettaglio (catena di profumerie francesi Sephora, catena retail DSF nelle maggiori destinazioni turistiche) è stata oggetto di una ristrutturazione radicale.

A livello di fatturato, nel primo semestre 2003 la grande casa orologiera Swatch ha ampiamente superato le aspettative e distanziato di varie lunghezze la concorrenza. Nel raffronto settoriale i risultati esibiti accentuano la posizione di mercato assolutamente incontrastata detenuta dal Gruppo nel segmento degli orologi finiti. Sotto il profilo

Il gigante LVMH punta su marchi prestigiosi

Con una capitalizzazione di mercato di oltre 27 miliardi di euro, LVMH è il più grande gruppo del lusso al mondo. Nel 2002 la multinazionale ha realizzato un fatturato di 12,7 miliardi di euro nelle divisioni vini & superalcolici, moda & articoli in pelle, profumi & cosmetica, orologi & gioielli e nella divisione retail.

Nel 2002, il focus posto su nomi prestigiosi nella divisione bevande (Dom Perignon, Moët & Chandon, Krug) ha fatto lievitare il margine a oltre il 33 per cento. Questa vistosa progressione è da accreditare allo spostamento verso brand con margini più elevati. A dispetto del duplice aumento dei prezzi, pari al sei per cento nella primavera e nell'autunno 2002, osservato in Giappone e imputabile a fattori valutari, la crescita del marchio Louis Vuitton ha espresso un'ulteriore accelerazione. Il tasso d'incremento oscilla nella fascia a due cifre e il margine di utile operativo dovrebbe attestarsi sul 48 per cento. Altri brand (Donna Karan, Fendi, Céline, Loewe, Marc Jacobs) presenti in questa divisione sono però meno redditizi e offrono il potenziale per un'ulteriore focalizzazione.

strategico, nel corso degli ultimi anni il portafoglio è stato integrato da marchi di prestigio nella fascia di prezzo elevata (Breguet, Blancpain, Glashütte, Jaquet Droz) che sfoggiano tassi di crescita assai sostenuti, ma il cui potenziale è ancora lungi dall'essere esaurito.

Bulgari a sua volta ha stupito positivamente gli operatori di mercato, anche se il giudizio positivo ottenuto dovrebbe essere accreditato soprattutto a eventi straordinari (ordinazioni superiori da parte di retailer dopo il conflitto in Iraq e la SARS, minori oneri di marketing). In Bulgari si annida il rischio che il marchio si diluisca nell'eccessiva quantità di prodotti destinati al mercato di massa e perda così lentamente il suo prestigio e il suo carattere esclusivo.

Richemont sta vivendo una fase di ristrutturazione accompagnata da rischi relativamente elevati. L'ammiraglia del Gruppo, il marchio Cartier, denuncia segnali di debolezza, tanto che si sta puntando a un riposizionamento. I marchi Dunhill e Lancel non sono redditizi. Pur se Montblanc è un buon esempio di posizionamento riuscito di un marchio, muovendo da una categoria di prodotto in segmenti di beni di lusso affatto diversi, sul versante degli utili le risultanze dell'intero Gruppo si collocano sinora al di sotto della media.

Questi e altri fattori influiscono sul corso di un titolo dell'industria del lusso. Non è quindi dato affermare che la realistica prospettiva di buone vendite nel periodo natalizio spinga al rialzo i corsi. Si può solo partire dall'assunto che le avvisaglie di uno shopping natalizio promettente sorreggono le quotazioni dei titoli del comparto dei beni di lusso, ma che il loro andamento dipende da molti fattori.

Attualmente è consigliabile sovrappesare i titoli del lusso nel portafoglio. Questa raccomandazione si fonda da un lato su una valutazione dell'andamento generale dell'economia mondiale nonché sull'aumento del turismo soprattutto dall'Asia e dal Giappone, dall'altra su decisioni strategiche adottate dai vertici manageriali di alcune società del lusso che negli anni a venire potranno contribuire a una crescita superiore alla media degli utili. LVMH e il Gruppo Swatch dovrebbero ospitare il potenziale più ragguardevole.

Harald Zahnd

Telefono 01 334 88 53, harald.zahnd@credit-suisse.com



Esperienza di lusso: il cortile a lucernario situato all'interno della sede centrale del Credit Suisse, a Paradeplatz di Zurigo, ospita alcune griffe protagoniste del mondo del lusso. Un mondo che affascina e suggerisce continue emozioni fin dove spazia lo sguardo: Bottega Veneta, Bulgari, Ermenegildo Zegna, Fabric Frontline, Giorgio Armani, Montblanc. A queste suggestioni fa da contrappunto la «Fontaine du désir» di Silvie Defraoui. Sul fondo della fontana campeggiano a lettere luminose alcuni desideri che nessuna somma di denaro consente di realizzare.



«Ridere è un lusso necessario»

Grazie al suo humour raffinato, che non ha bisogno di molte parole, da decenni il clown svizzero Dimitri raccoglie consensi in tutto il mondo. Con Bulletin il grande mimo ha parlato di lusso, risate e passione. **Intervista a cura di Ruth Hafen, redazione Bulletin**

Ruth Hafen Dimitri, lo humour è un lusso?

Dimitri Forse sì, forse lo sta diventando davvero, perché al giorno d'oggi c'è sempre meno da ridere. Mi chiede se lo humour è un lusso? Preferisco darle la mia personale definizione di lusso: di certo non un'auto costosa. Lusso per me equivale a sentirsi bene. È un lusso il fatto di essere sani, poter vivere in pace e avere degli amici. Tutto questo per me è il lusso inteso in senso positivo. E personalmente metto al primo posto l'allegria, la voglia di ridere e l'umorismo. Per sentirsi bene, bisogna poter ridere. Quindi ridere è un lusso necessario.

In genere è considerato un lusso tutto ciò che va oltre quanto ritenuto necessario o normale dalla società. A questo punto sorge spontanea una domanda: ma l'arte, i quadri, le sculture, la musica sono davvero un lusso? In teoria potremmo vivere benissimo senza. Sono tutte cose che vanno al di là del normale e dello strettamente necessario. E ciò nonostante siano in molti ad affermare che non potrebbero concepire la loro esistenza senza cultura e senza arte. Senza arte l'animo umano si impoverisce. Con la cultura si vive, senza cultura si sovravvive. Il lusso non mi piace quando è solo ostentazione, quando tutto ciò che si vede deve essere caro a tutti i costi, come per esempio quando lo scià di Persia si compra una vasca da bagno d'oro solo per il gusto dello sfarzo. Certo, ancora oggi ci sono dei ricchi che ostentano le opere d'arte che possiedono, ma la maggior parte sono dei veri appassionati. Se possono e vogliono permetterselo, non ho niente da eccepire. Anche se preferirei vedere questi oggetti in un museo, dove possono ammirarli tutti.

Dimitri nasce nel 1935 ad Ascona. Già a sette anni sa che cosa farà da grande: il clown. Dopo aver frequentato un apprendistato come ceramista a Berna, si tuffa nel mondo dell'arte comica facendosi le ossa come pagliaccio e diventando allievo del famoso mimo Marcel Marceau a Parigi. Nel 1959 debutta ad Ascona nel suo primo spettacolo come attore unico. Nel 1970, 1973 e 1979 lavora in tournée con il circo nazionale svizzero Knie. Intanto, con i suoi programmi «assolo», viaggia in tutto il mondo. Nel 1971, con la preziosa collaborazione della moglie Gunda, fonda il Teatro Dimitri di Verscio e nel 1975 l'annessa Scuola Dimitri. Nel 1978 nasce la Compagnia Teatro Dimitri, per la quale firma quasi tutte le produzioni. Nel 2000, insieme a Harald Szeemann dà vita al Museo Comico a Verscio. Dimitri e Gunda vivono a Verscio e hanno cinque figli: Mathias, Ivan, David, Masha e Nina.

Nei momenti di difficoltà economica la cultura diventa spesso un lusso. Purtroppo è vero. Ma per fortuna il mio lavoro non ne risente troppo: come clown riesco a vivere bene, ho sempre ingaggi e sono molto richiesto. Il Teatro Dimitri e la Scuola Dimitri, invece, sono più colpiti dalla tendenza a ridurre i costi. Se la cultura non viene considerata un «male» assolutamente necessario, chiaramente diventa una delle prime cose a cui si rinuncia. Se l'attuale tendenza verso ideologie di destra proseguirà, comincerò davvero a preoccuparmi per le sorti della cultura.

Quali sono i lussi che Dimitri si concede? Direi essenzialmente la mia grande passione per il collezionismo: raccolgo maschere, strumenti musicali, elefanti in tutte le forme. Anche quadri, se hanno qualcosa a che fare con il mio lavoro. Attualmente, gran parte della collezione è esposta in un museo allestito per me dall'amico Harald Szeemann. Gli ho lasciato carta bianca in quanto a scelta e organizzazione degli oggetti. L'altra mia passione è il buon cibo, e in questo sono molto viziato, perché mia moglie Gunda cucina benissimo.

La sua arte si esprime sostanzialmente senza parole, senza bisogno della lingua parlata. Ritiene dunque la lingua un lusso – nel senso di qualcosa di non necessario? (Riflette un attimo) L'osservazione è molto acuta, però non è vero che qualsiasi cosa si utilizzi con parsimonia diventa un lusso. Nel mio caso è una questione di stile. Il mio linguaggio è principalmente non verbale e se di tanto in tanto uso delle parole, non le ritengo un lusso solo perché potrei farne a meno.

Sul palco non le è mai venuta voglia di parlare? Presento tre programmi con usi diversi della lingua: «Porteur», che non prevede l'uso di parole; «Teatro», dove utilizzo una lingua di fantasia costituita dalla mia personale imitazione di diversi idiomi; e infine «Ritratto», dove sono un «cantastorie» e interpreto quindi un ruolo narrativo. Mi ricordo ancora le reazioni dopo la prima di «Ritratto», quando i giornali pubblicarono titoli come: «Dimitri rompe il silenzio». Ho anche interpretato il ruolo del diavolo nella «Storia del soldato». Ma la mia specialità è il «muto», ossia fare il mimo.

«Facendo ridere la gente, posso migliorarne i costumi», avrebbe detto Orazio. Ma lei, Dimitri, perché vuol far ridere? Perché ridere è una cosa molto importante, anche dal punto di vista culturale. Recenti studi hanno dimostrato che gli scolari apprendono meglio se di tanto in tanto possono farsi una risata. A me piace far ridere la gente, ma - a differenza di Orazio - non ho fini moralistici o missionari. Desidero solo essere un bravo artista e intrattenere piacevolmente le persone.



«Ridere è una delle mie specialità!»: Dimitri non si riconosce affatto nel cliché del pagliaccio triste.



«Lo humour è un sano e corroborante nutrimento per l'anima.»

Dimitri, clown e uomo di teatro

Personalmente di che cosa ride? Beh, ridere è una delle mie specialità! Se sale sul palco un bravo clown, rido di gusto! Uno dei miei film preferiti è quello sul famoso Grock, che mi fa ridere ancora oggi. Ci sono grandi film di Charlie Chaplin, Buster Keaton, Harry Langdon e dei fratelli Marx che mi divertono moltissimo. Ma rido anche quando vedo un gattino che gioca con un gomitolino di lana o che si arrampica su una tenda con esuberante vitalità.

E quando, invece, le passa la voglia di ridere? Quando penso agli eventi tragici che succedono oggi nel mondo. Soprattutto quando sono i bambini a soffrire, a restare senza famiglia o a essere traumatizzati dalla guerra. Queste cose mi fanno davvero passare la voglia di ridere.

Nella sua autobiografia si chiede se è ancora sostenibile la sua figura di «pagliaccio simpatico e apolitico»... È una domanda che chi fa il mio mestiere si pone spesso. A volte mi sento quasi in colpa perché posso permettermi di fare il clown e di estraniarmi da tutte le tragedie del mondo. In questi casi devo autoconvincermi che l'umorismo è importante. Una cosa è certa: c'è bisogno di ridere, la gente deve potersi appigliare all'ottimismo e a qualcosa di positivo. Lo humour è un sano e corroborante nutrimento per l'anima. E questo rafforza la mia convinzione di portare avanti il mio lavoro. Posso rimanere scioccato davanti alle notizie, intristirmi, ma non è un motivo valido per abbandonare la scena. O per darmi improvvisamente alla politica. In qualità di artista, mi viene continuamente chiesto di impegnarmi o di prestare il mio nome per progetti specifici. Lo faccio sempre volentieri e, in particolare, mi impegno a favore dei rifugiati. Gli artisti sono sempre confrontati con il mondo politico, ma io non entrerei mai in politica in prima persona, non ne sarei capace. Non voglio mischiare la mia arte con la politica. La politica ti divora. Io voglio restare libero.

Lei ha 68 anni, è il «grand seigneur» dell'arte comica svizzera e ha raggiunto praticamente il massimo nel suo campo. Il suo lavoro tra l'altro è molto impegnativo dal punto di vista sia fisico che mentale. Perché non si concede il lusso di ritirarsi dalla scena? Il mio lavoro mi dà gran-

de gioia. Fino a quando sarò fisicamente e mentalmente in grado di svolgerlo, non vedo alcun motivo per smettere. È però vero che me la prendo un po' più comoda di prima, non faccio più tournée che durano mesi in America o in Giappone. Oggi sono più orientato verso gli spettacoli dove partecipo in qualità di ospite, che mi consentono di fermarmi 4 o 5 settimane nello stesso posto. Inoltre presento circa 50 pièce nel mio teatro di Verscio. La vita di tournée, spostarsi di città in città e cambiare albergo ogni giorno, è logorante. Ma il lavoro in sé, salire sul palco e recitare mi diverte sempre moltissimo. Vedo che riesco a far sorridere gli altri e questo mi sprona ad andare avanti; non sento il bisogno di ritirarmi. Il fuoco della passione non va in pensione.

► www.teatrodimitri.ch

Dimitri – Der Clown in mir (Il clown in me)

A metà ottobre 2003 è uscita per le edizioni Benteli, Berna, l'autobiografia di Dimitri, scritta con l'aiuto di Hanspeter Gschwend. In questo volume, Dimitri ripercorre la sua vita regalandoci interessanti e coloriti scorci sulla sua attività. «Ma perché proprio un'autobiografia?», si chiede il clown stesso nella prefazione. Sono stati i figli e gli amici che l'hanno incoraggiato a lanciarsi in questa avventura. Il libro è il risultato di oltre 50 conversazioni tra Dimitri e il suo «autobiografo», intercalate da innumerevoli telefonate per chiarire dettagli e particolari. Questo anche a riprova che è meglio scrivere una biografia quando il soggetto è ancora in vita. «Chi potrebbe mai telefonarmi quando non ci sarò più?». Al sito www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe sorteggiamo dieci libri di Dimitri (in tedesco).



Acqua potabile per Maputo

Un bene del tutto ovvio per gli uni, un lusso per gli altri: l'acqua potabile. Nell'Anno internazionale dell'acqua indetto dall'ONU, il Bulletin desidera contribuire a migliorare l'approvvigionamento di acqua potabile in Africa. Le offerte raccolte con l'azione di solidarietà natalizia confluiranno in un progetto concreto di Helvetas a Maputo, nel Mozambico. **Daniel Huber, redazione Bulletin**

► Quando la mattina giungete sul posto di lavoro avete già consumato un centinaio di litri d'acqua potabile: per sciacquare il water (6–10 litri), lavare le mani (3 litri), fare la doccia (60 litri), preparare il caffè (0,2 litri), rigovernare le stoviglie della colazione (10 litri), lavare i denti (5–10 litri). Mentre noi nuotiamo – per così dire – nell'acqua potabile, ben diversa si presenta la situazione in vaste zone del Terzo Mondo. Da uno studio dell'Organizzazione mondiale della sanità (OMS) emerge che un miliardo e cento milioni di persone nel mondo non hanno accesso all'acqua potabile. Due miliardi e quattrocento milioni vivono senza impianti sanitari adeguati e non possono smaltire le loro feci in modo igienico. Ogni anno sette milioni di persone muoiono a causa di malattie trasmesse da acqua contaminata.

Considerato che due terzi della popolazione del pianeta vivono in regioni sulle quali cade solo un quarto delle precipitazioni globali, la lotta contro la crescente penuria d'acqua nel mondo sembra disperata. La fatidica goccia può tuttavia portare un po' di speranza, nel suo piccolo. In quest'ottica, il Bulletin raccoglie offerte a favore di un progetto in Mozambico dell'orga-

in maniera duratura il rifornimento di acqua potabile e l'igiene pubblica a Maputo, con un progetto di autoaiuto.

Esso prevede sin dall'inizio il coinvolgimento attivo della popolazione, sia per quanto concerne la realizzazione dei lavori di costruzione effettivi, sia dal punto di vista finanziario. Oltre a fornire lavoro manuale, ogni villaggio deve contribuire in misura del 2–5 per cento ai costi di costruzione dell'impianto, della cui gestione e manutenzione è in seguito responsabile.

Parallelamente, Helvetas appoggia una campagna di sensibilizzazione della popolazione su vasta scala, incentrata sulle relazioni esistenti tra acqua, igiene e salute. Il progetto per Maputo beneficia anche del sostegno dalla Direzione allo sviluppo e alla cooperazione (DSC) della Confederazione. Tuttavia per l'anno prossimo mancano ancora circa 100 000 franchi. Il Credit Suisse partecipa all'azione di solidarietà del Bulletin con un'offerta di 10 000 franchi.

Sostenete il Progetto acqua potabile per Maputo con un'offerta sul conto corrente postale 80-3130-4, indicando «Bulletin CS per il Mozambico»

Maggiori informazioni su questo progetto e su altre organizzazioni caritative sostenute dal Credit Suisse all'indirizzo www.credit-suisse.com/emagazine

nizzazione per lo sviluppo Helvetas. Le alluvioni di tre anni fa hanno devastato la modesta infrastruttura idrica nella provincia meridionale di Maputo. Mentre i primi interventi di soccorso avevano permesso di risollevare la regione da una situazione precaria, ora Helvetas punta a migliorare





Il numero uno in Europa

Nomen est omen. E agli occhi della FEIEA (Federation of European Internal Editors Associations) questa affermazione si confà perfettamente a «one», la rivista per i collaboratori del Credit Suisse Financial Services. La FEIEA, che ogni anno valuta le migliori pubblicazioni aziendali dei suoi tredici paesi membri, ha posto «one» al vertice della classifica per la categoria «pubblicazioni aziendali multilingue», prima dell'au-

striaca Voestalpine e della britannica Vodafone. Oltre ai contenuti e alla qualità giornalistica, sono stati giudicati anche l'impaginazione, la fotografia, la tipografia e l'impressione globale. In Svizzera si contano anche altre eccellenti pubblicazioni interne e così, nella preselezione elvetica, «one» ha raggiunto «solo» il secondo posto alle spalle di Hilti. (schi)

Informazioni finanziarie esclusive grazie all'Investors' Circle

Un numero crescente di clienti del Credit Suisse Private Banking usufruisce dell'Investors' Circle nel sito Internet del Credit Suisse. Il servizio offre analisi di mercato e rapporti aziendali, ricerche tecniche per analisi azionarie a breve e medio termine, nonché rating internazionali di azioni e obbligazioni, completati da cifre chiave (Experts Choice). A queste prestazioni si aggiunge lo Stock Screener per la ricerca a livello mondiale di azioni rispondenti ai criteri personali (sono ora contemplati anche i rapporti sulla sostenibilità), nonché il documento sulla strategia d'investimento del Credit Suisse. I circa 4000 fruitori attuali possono inoltre consultare i corsi in tempo reale di SWX e Virt-x in MyCS, un sito finanziario modulare e personalizzabile, nel Portfolio Tracker, strumento per allestire portafogli virtuali, e nella Watchlist, destinata al monitoraggio dei titoli preferiti. L'accesso all'Investors' Circle è protetto da parola d'ordine; l'ammissione è concessa rapidamente facendone richiesta al proprio consulente. Maggiori informazioni sull'Investors' Circle al sito: www.credit-suisse.com/investors-circle. (schi)



Marco Taborelli,
Global Head
Marketing



Marco Taborelli nuovo responsabile marketing

Dal 1° novembre 2003 Marco Taborelli riveste la carica di Global Head Marketing del Credit Suisse Financial Services ed è membro del Consiglio direttivo allargato. Succede a Jan Nyholm, che durante lo scorso biennio aveva contribuito a imprimere all'organizzazione di marketing del Credit Suisse un maggiore orientamento alla clientela e che ha deciso di rilevare una nuova sfida al di fuori del Credit Suisse Group. Dopo essersi laureato in economia all'università di Zurigo nel 1985, Marco Taborelli ha operato in qualità di specialista di marketing e vendita alle dipendenze di Unilever e di Masterfoods, un'affiliata del gruppo alimentare Mars, presso la quale ha da ultimo ricoperto la carica di Regional Director per l'Europa settentrionale. In questa posizione era responsabile del marketing e delle vendite in Germania, Olanda, Austria e Svizzera. (schi)

Nuova organizzazione di vendita alla Winterthur

La Winterthur riunisce le due organizzazioni di vendita per gli affari Vita e Non Vita in Svizzera. Il raggruppamento permette di creare strutture di conduzione più chiare e snelle, ridurre i costi e proporsi alla clientela come partner unico. La conduzione del Servizio Esterno unificato è affidata a Peter Frick, direttamente subordinato a Philippe Egger, responsabile della Market Unit Svizzera Non Vita. Nelle sei aree di mercato figurerà un numero minore di agenzie generali, che però saranno di dimensione più ampia. La nuova struttura sarà realizzata a tappe entro il 2004 e comporterà la soppressione di 200 posti di lavoro. I collaboratori a contatto con la clientela non sono toccati dal provvedimento. (schi)

Microfinanza: aiuto allo sviluppo in formato tascabile

La microfinanza è una nuova forma di aiuto allo sviluppo che sostiene in modo mirato progetti di minori dimensioni. Gli investimenti in questo ambito possono creare un valore aggiunto sia finanziario sia sociale. **Klaus Tischhauser, responsAbility Social Investment Services AG**

► La piazza del paese funge da atrio sportelli, i motorini sostituiscono la rete delle filiali, foglietti adesivi gli estratti conto, un'impronta digitale la firma: così si può riassumere FIDES Mali, un'organizzazione di tipo bancario e operativa in questo paese dell'Africa occidentale. Altra particolarità: FIDES concede prestiti a donne che non dispongono di alcuna garanzia e non possono quindi rivolgersi al settore bancario tradizionale.

Grazie a un credito di 50 dollari, queste microimprenditrici possono gestire il trattamento del pesce, la coltura ortiva o le attività commerciali con una redditività notevolmente maggiore, e quindi aumentare il reddito da lavoro. Accedere al credito significa minore dipendenza da intermediari, più fasi di lavorazione con incremento di valore o, ancora, la possibilità di ottenere prezzi migliori su mercati più lontani. Le clienti di FIDES sono

più che affidabili anche per quanto riguarda il rientro dei prestiti e il pagamento degli interessi: la quota di rimborso sfiora il 100 per cento, un valore di cui i banchieri «normali» possono solo sognare.

FIDES, che sta per Finances pour le Développement Economique et Sociale, è una delle numerosissime istituzioni di microfinanza presenti in tutto il mondo che consentono a persone povere ma attive economicamente (cosiddetti microentrepreneur) che vivono in paesi in via di sviluppo e in paesi in transizione di avere accesso a servizi finanziari. A centinaia di milioni di persone tale accesso è ancora negato. Considerata la sua enorme importanza nel quadro della politica dello sviluppo, la microfinanza è fortemente promossa in tutto il pianeta dalla maggior parte delle organizzazioni di aiuto allo sviluppo. Il suo punto di forza consiste nel fatto che rappre-



Klaus Tischhauser,
responsAbility
Social Investment
Services AG

senta un classico strumento dell'autoaiuto: l'aumento del reddito da lavoro, soprattutto se realizzato da donne, si traduce nel miglioramento della situazione alimentare e igienica e favorisce l'istruzione dei figli. Siccome si svolge sul piano commerciale, la microfinanza è considerata particolarmente solida e genera meno nuove dipendenze.

La forte crescita della microfinanza è però finanziabile solo tramite investimenti privati, come il rifinanziamento dei portafogli di credito. Il Credit Suisse, unitamente ad altre banche svizzere e a un social venture capital fund, ha fondato la responsAbility Social Investment Services AG. Questa società mette a punto modelli d'investimento che consentono a investitori privati e istituzionali di impegnare i propri capitali nella microfinanza. Così come la microfinanza realizza un beneficio contemporaneamente economico e di sviluppo, questi investimenti possono creare un valore aggiunto sia finanziario sia sociale. Inoltre possono instaurare un rapporto diretto fra clienti bancari nel mondo avanzato e microentrepreneur in paesi in via di sviluppo. In altre parole: fra atrio sportelli e piazza del paese.

responsAbility si avvale di una solida base

responsAbility è una piattaforma nata su iniziativa privata che si occupa di investimenti sociali e si rivolge specificatamente a paesi in via di sviluppo. Grazie a promotori, fondatori, partner e a un comitato consultivo, responsAbility è saldamente ancorata sia nel mercato finanziario svizzero sia nella cooperazione allo sviluppo. Organizzazioni fondatrici sono il Credit Suisse e altre banche elvetiche, unitamente a un fondo di capitale di rischio a orientamento sociale. responsAbility si prefigge di gettare un ponte fra capitale privato e istituzionale, da un lato, e iniziative promettenti in paesi in via di sviluppo, dall'altro. L'obiettivo di generare reddito tramite l'attività di piccola imprenditoria crea le basi per lo sviluppo duraturo di questi paesi.

Maggiori informazioni al sito www.responsAbility.ch o rivolgendosi a responsAbility Social Investment Services AG, Seestrasse 11, 8002 Zurigo; telefono: 043 344 94 94.

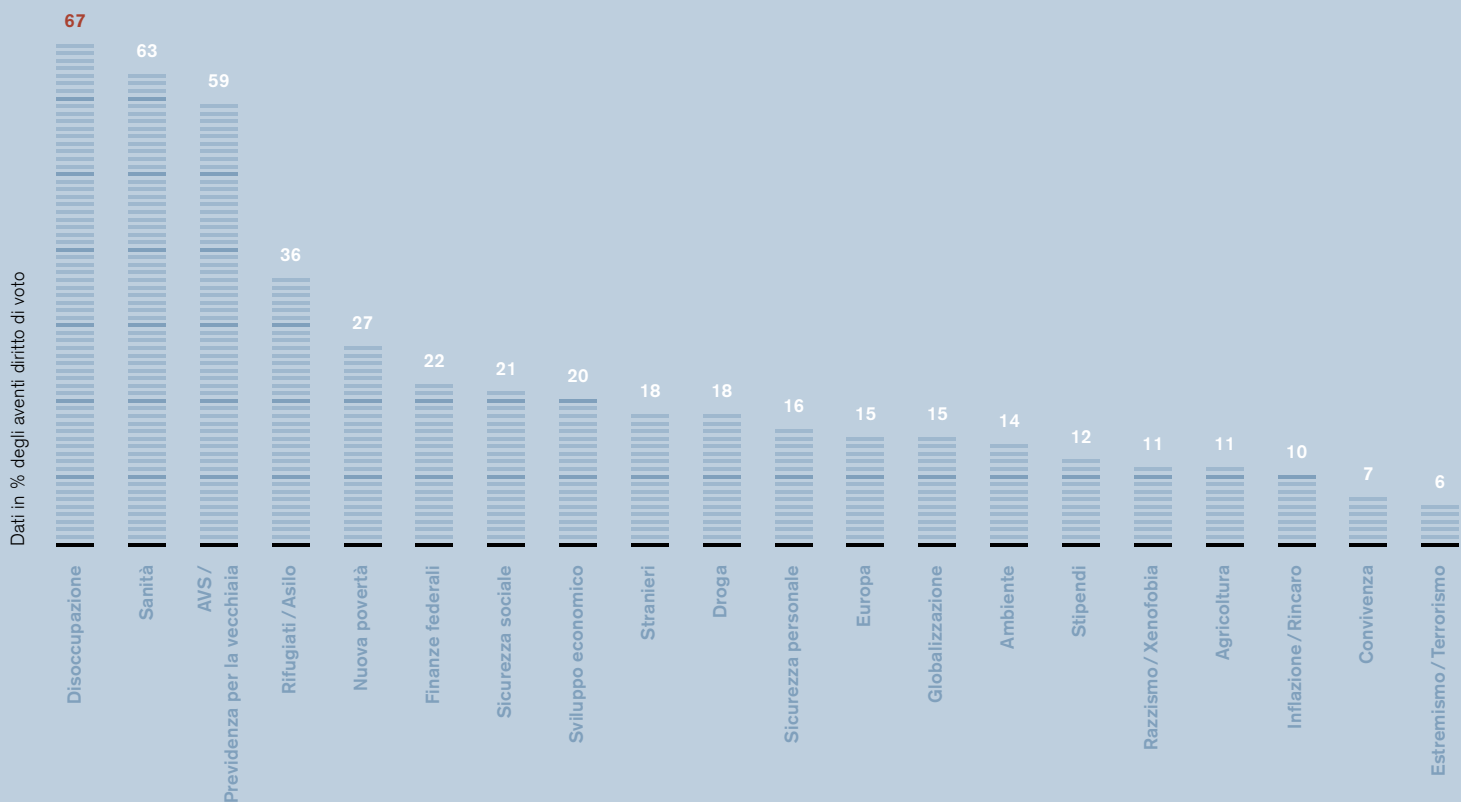
La sanità continua a preoccupare

Nonostante sia retrocessa al secondo posto, lo scorso anno la problematica legata al sistema sanitario svizzero ha segnato un nuovo incremento di cinque punti percentuali, issandosi al 63 per cento.

	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Disoccupazione	67	52	45	43	57	74
Sanità	63	58	64	59	48	46
AVS / Previdenza per la vecchiaia	59	49	37	49	45	45
Rifugiati / Asilo	36	43	32	41	56	47
Nuova povertà	27	22	27	18	18	17
Finanze federali	22	20	19	22	26	17
Sicurezza sociale	21	16	13	15	17	15
Sviluppo economico	20	17	16	8	11	15
Stranieri	18	19	22	–	–	–
Droga	18	12	11	15	16	22
Sicurezza personale	16	19	14	15	18	15
Europa	15	21	34	45	43	40
Globalizzazione	15	17	24	11	13	10
Ambiente	14	18	15	25	18	19
Stipendi	12	9	19	13	13	12
Razzismo / Xenofobia	11	7	10	15	22	24
Agricoltura	11	–	–	–	–	–
Inflazione / Rincaro	10	9	10	10	5	8
Convivenza	7	9	27	–	–	–
Estremismo / Terrorismo	6	8	27	–	–	–

Il palmarès delle ansie nel 2003

«Secondo lei, quali sono i principali problemi della Svizzera?» Per i due terzi della popolazione la disoccupazione è sempre in prima fila nel panorama delle inquietudini.



Gli svizzeri temono di perdere il posto di lavoro

Perdita del posto di lavoro, sanità e previdenza per la vecchiaia sono gli attuali fantasmi che accompagnano le notti insonni degli svizzeri. Questo quanto emerge dal barometro delle apprensioni del Credit Suisse, commissionato dal Bulletin in pieno periodo preelettorale. **Daniel Huber, redazione Bulletin**

► Per la prima volta dopo quattro sondaggi, nell'anno elettorale 2003 la disoccupazione si issa nuovamente in vetta alla classifica delle preoccupazioni. Il 67 per cento dei 1003 aventi diritto di voto interpellati – contro il 52 per cento del periodo precedente – ritiene infatti che la perdita del posto di lavoro sia da considerarsi uno dei cinque problemi più scottanti della Svizzera. L'impennata si traduce nella variazione di maggior spessore di tutto il barometro delle apprensioni e

scansa al secondo posto la sanità, che per tre anni è stata la preoccupazione maggiore. Ciò malgrado, in cifre assolute il sistema sanitario inanella 5 punti, assestandosi al 63 per cento. Anche l'AVS e la previdenza per la vecchiaia hanno compiuto un notevole balzo in avanti tra gli assilli degli svizzeri, avanzando del 10 per cento a quota 59 per cento. Con alcune importanti lunghezze di ritardo e il 36 per cento dei voti, il quarto posto è occupato dal tema rifugiati e asilo,

che appena un anno fa – complice l'iniziativa sull'asilo – preoccupava ancora il 43 per cento degli elvetici.

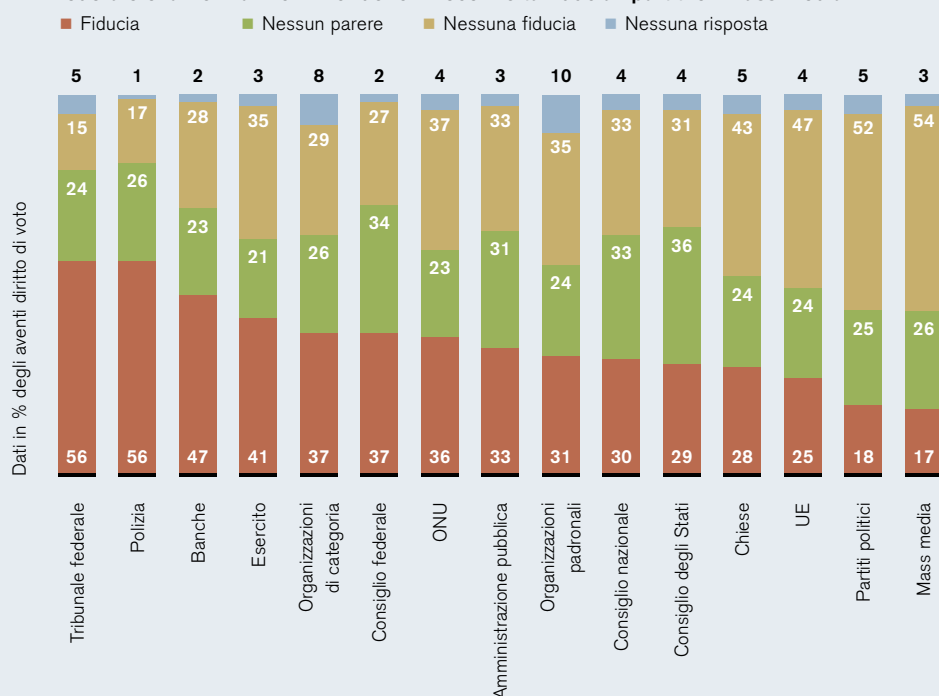
La domanda successiva, volta a stabilire le priorità di intervento nella risoluzione dei cinque principali problemi emersi, suggella il primo verdetto con dati inequivocabili: disoccupazione (18 per cento), sanità (15) e AVS / previdenza per la vecchiaia (13). Totalizzando il 6 per cento, anche in questo caso i grattacapi connessi alla tematica dell'asilo e dei rifugiati confermano di avere perso d'intensità.

Uno sguardo ai fanalini di coda della graduatoria svizzera rivela in particolare che l'allarme per le tematiche Europa (dal 21 al 15 per cento), globalizzazione (dal 17 al 15 per cento) ed estremismo / terrorismo (dall'8 al 6 per cento) è parzialmente rientrato. Quest'ultimo era stato aggiunto alle categorie del barometro delle apprensioni all'indomani dei tragici eventi di New York di due anni fa. Sebbene i ritmi della politica mondiale dello scorso anno siano stati scanditi dalla lotta al terrorismo, sembra che gli svizzeri non lo ritengano una minaccia diretta.

È invece pressoché svanita la preoccupazione per l'ambiente, che racimola un magro 14 per cento di consensi da parte del campione intervistato. A titolo di paragone, nel 1988 la percentuale era ancora del 74 per cento, lo scorso anno del 18 per cento. In questo ambito, un sondaggio supplementare sulle prospettive future effettuato dal Bulletin un anno fa ha rivelato che tra i problemi causati dall'uomo alle generazioni future il 24 per cento dei partecipanti ha menzionato la deturpazione am-

Scarsa la fiducia nelle istituzioni politiche

«Ha fiducia nelle seguenti istituzioni?» La risposta è tendenzialmente positiva per il Tribunale federale e la Polizia. Non infondono invece molta fiducia i partiti e i mass media.



La percezione delle problematiche dal 1988 al 2003

Disoccupazione: spauracchio

Se l'economia non tira aumenta il numero dei senza lavoro, e di conseguenza la preoccupazione per il proprio posto. Il problema della disoccupazione si è impennato di 15 punti, raggiungendo quota 67 per cento.

Ambiente: schiarite

Se ancora 15 anni fa i tre quarti degli intervistati si inquietavano per le sorti del globo, ora il numero è calato al 14 per cento, un valore mai raggiunto prima.

Sanità: emergenza cronica

Sebbene sia stato scansato dal gradino più alto, il sistema sanitario provoca tuttora acidità di stomaco al 63 per cento degli interpellati.

Previdenza: ansia crescente

Negli ultimi anni l'apprensione per AVS e previdenza per la vecchiaia è salita costantemente. Se dodici mesi fa poco meno della metà degli intervistati riteneva grave il problema, ora la quota è salita al 59 per cento.

Tendenze

La politica fallisce

«Quanto spesso ha la sensazione che la politica abbia fallito in questioni fondamentali?»

spesso di rado mai non so

L'economia fallisce

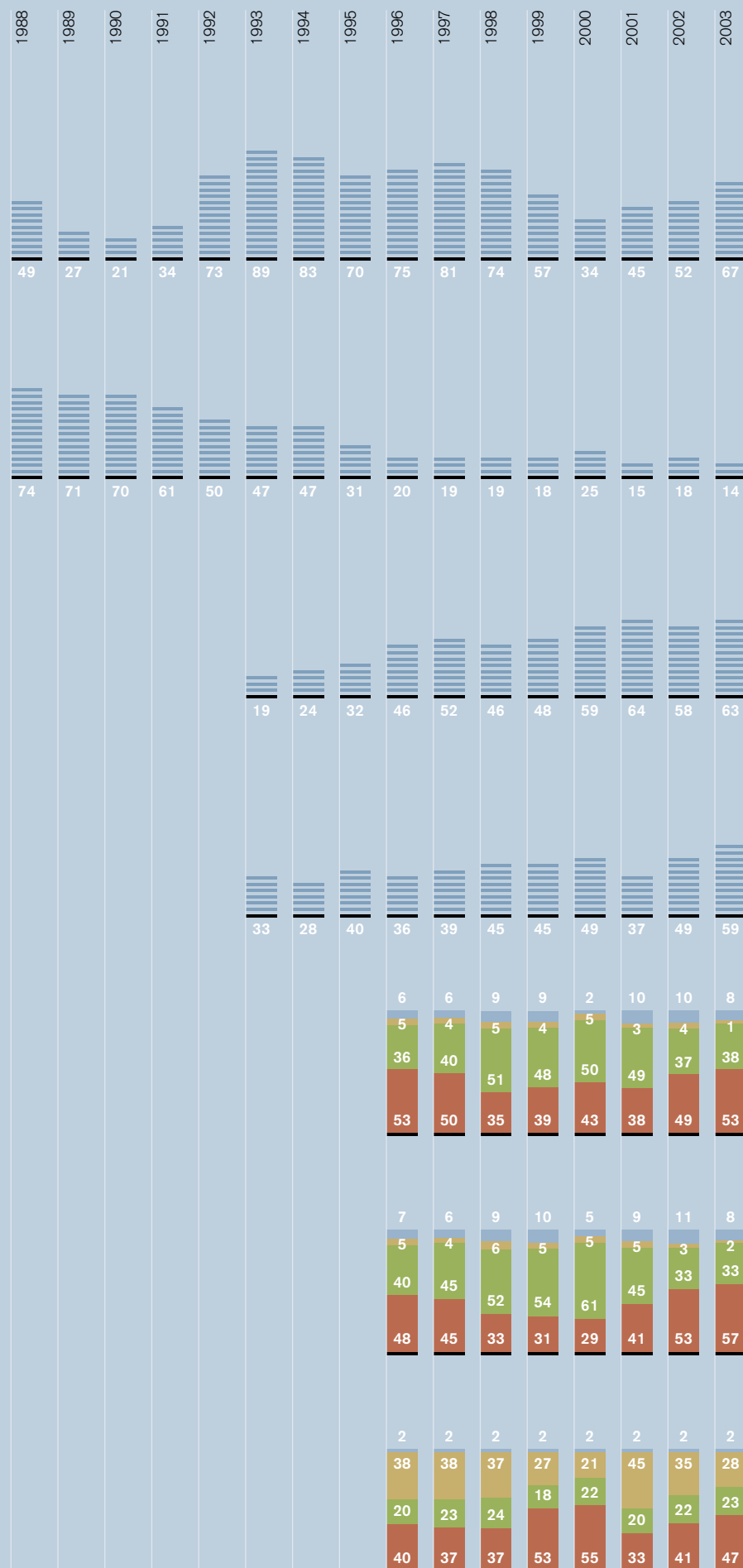
«Quanto spesso ha la sensazione che l'economia abbia fallito in questioni fondamentali?»

spesso di rado mai nessuna risposta

La fiducia nelle banche cresce

«Come valuta la sua fiducia nelle banche?»
La tendenza è al rialzo.

fiducia neutro
sfiducia nessuna risposta



bientale. In altre parole sembra che le devastazioni dell'ecosistema rimangano un cruccio, ma non vengano più percepite come un pericolo imminente.

Le personalità di spicco della politica e dell'economia devono rincasare con una pagella ancora peggiore dell'anno precedente. Il 57 per cento (contro il 53 del 2002) degli interpellati confessa infatti di avere spesso l'impressione che l'economia fallisca proprio nelle questioni decisive. Spostando l'obiettivo sulla politica, la percentuale si fissa al 53 per cento (contro il 49 del 2002). Il barometro delle apprensioni misura anche la problematica della fiducia nelle principali istituzioni politiche e parapolitiche del Paese. Soltanto il 18 per cento degli aventi diritto di voto svizzeri esprime la propria fiducia incondizionata ai partiti politici, un solo punto percentuale in più rispetto al 17 per cento tributato ai media. Meno di un terzo della popolazione dà credito all'operato dei propri rappresentanti al Consiglio nazionale (30 per cento) e al Consiglio degli Stati (29 per cento).

I dati integrali del barometro delle apprensioni sono consultabili al sito
www.credit-suisse.com/emagazine

Il Consiglio federale, dal canto suo, riesce a racimolare il 37 per cento, anche se la tendenza è al ribasso. Dopo il minimo storico toccato nel 2001 (33 per cento), quest'anno la fiducia nelle banche ha riguadagnato sei punti percentuali, raggiungendo il 47 per cento.

La valutazione prospettica dello sviluppo economico, sia personale che generale, è invece offuscata da una crescente cautela. Il 77 per cento degli svizzeri non prevede cambiamenti di sorta della propria situazione nei dodici mesi a venire. Da notare che il numero degli ottimisti («miglioramento») è sceso dal 18 al 14 per cento e quello dei pessimisti («peggioramento») dal 13 all'8 per cento. I dati relativi alle prospettive generali di sviluppo economico per il prossimo anno sono improntati a un cauto ottimismo, con una contrazione del numero dei pessimisti dal 37 al 22 per cento, un incremento della quota di ottimisti dal 12 al 16 per cento e una progressione dal 44 al 58 per cento di coloro che non prevedono cambiamenti.

«La gente deve nuovamente poter credere nel futuro»

Fritz Schiesser, Presidente del Consiglio degli Stati nel 2004, commenta i risultati del sondaggio 2003. Per la Svizzera si augura uno spirito di fondo più positivo.

Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin



Fritz Schiesser, neoeletto Presidente del Consiglio degli Stati, è preoccupato per il calo di fiducia nelle istituzioni politiche.

Daniel Huber: Qual è il tema che l'ha inquietato maggiormente lo scorso anno?

Fritz Schiesser: È molto probabile che rispondendo di getto alla domanda del barometro delle apprensioni avrei indicato anch'io la situazione economica generale, che ovviamente comprende pure la disoccupazione. Non sono pertanto stupito del suo piazzamento al vertice della graduatoria.

C'è qualcos'altro che l'ha colpito?

Se da un lato mi aspettavo la conferma del cruccio sanità, mi meraviglia invece il terzo posto dell'AVS e della previdenza per la vecchiaia, che peraltro non sono stati neppure al centro della campagna elettorale. La gravità della questione è stata sottovalutata. O è semplicemente stata surclassata dal battage sull'aumento dell'età AVS. A essere sincero, ai primi posti mi sarei aspettato le finanze federali o la globalizzazione. A quanto sembra la nostra percezio-

ne della problematica è condizionata piuttosto dal tono del movimento no global, e non tanto dal numero dei suoi esponenti. Mi ha invece lasciato esterrefatto il mutamento nei confronti dell'ambiente. Non avrei mai immaginato che soltanto il 14 per cento della popolazione annettesse importanza alle minacce ambientali.

E con ciò non viene forse confutata anche la tesi secondo cui la canicola della scorsa estate abbia spalleggiato la vittoria elettorale dei Verdi? Forse i Verdi sono riusciti a mobilitare proprio quel 14 per cento inquieto per le sorti della natura. Ma in effetti le temperature record di quest'estate non sembrano avervi contribuito come molti supponevano.

Pur essendo indietreggiato di una posizione, il sistema sanitario è da anni al centro delle preoccupazioni di noi svizzeri. E c'è da chiedersi quando la classe politica avrà finalmente la situazione sotto controllo. A dire il vero, ora come ora non posso affermare di vedere uno spiraglio. Gli sviluppi attualmente in atto sono al di là – o all'estremo margine – del nostro raggio d'azione. Penso ad esempio all'aumento dei costi spronato dall'incessante progresso della tecnica medica, allo sviluppo di nuovi medicinali, ma anche a fattori puramente demografici. La nuova revisione della legge sull'assicurazione malattia potrà porre un certo freno a questa tendenza, ma i costi lieviteranno ulterior-

Fritz Schiesser è figlio di contadini e a 49 anni rientra già tra i politici più sperimentati di Palazzo federale. Nel 1990, a soli 36 anni, il notaio e avvocato glarone passa brillantemente dalla camera bassa del suo Cantone al Consiglio degli Stati, nella frazione del PLR. Vive a Haslen, Glarona, ed è padre di un figlio di nove anni. Nel 2004 Fritz Schiesser presiederà il Consiglio degli Stati.

mente a livelli ben superiori al rincaro generale.

Concretamente di che cifre si parla? Un valore realistico si aggira attorno al tre-cinque per cento. Meno non direi proprio. A meno che le casse malati non decidano di negare la copertura integrale dei costi generati da nuovi e costosi metodi di trattamento. Ma dubito che questa misura possa godere dell'appoggio della maggioranza.

Soffermiamoci un attimo sul maggior grattacapo degli svizzeri, ossia la disoccupazione. Rispetto al resto dell'Europa, con un tasso di senza lavoro del tre-quattro per cento, la Svizzera non può certo lamentarsi. In questo caso la realtà rispecchiata dai dati statistici non è rilevante. La disoccupazione può colpire chiunque, e qui s'inserisce la percezione soggettiva del singolo che continua a interrogarsi sulla sicurezza del proprio posto di lavoro.

Mai prima d'ora l'AVS e la previdenza per la vecchiaia erano stati eletti a principale preoccupazione da un numero tanto elevato di intervistati. Ritene che questi timori siano giustificati? In tema di AVS abbiamo raggiunto un livello che dobbiamo mantenere. Per i casi più bisognosi dobbiamo intervenire con le prestazioni complementari. Secondo me un aumento generale del livello dell'AVS è fuori discussione. Dobbiamo piuttosto impegnarci per conservare almeno quello attuale.

D'altro canto, oggi come oggi nessuno è più in grado di garantirsi la sussistenza con la prestazione massima dell'AVS. La previdenza sta dunque diventando una questione sempre più privata? In avvenire la previdenza privata assumerà un'importanza maggiore, così come è anche emerso dalle ultime discussioni in materia. E la classe politica è ora chiamata a preparare il terreno.

Alla domanda sulla valutazione della propria situazione economica per i mesi a venire, ben il 58 per cento degli interpellati non si attende cambiamenti. È possibile che gli svizzeri stiano perdendo il loro ottimismo e la speranza nella crescita? Questo risultato esprime anche il raggiungimento di un elevato tenore di vita. Molti intervistati hanno preso coscienza del fatto che poter mantenere questo standing è già una vittoria. Malgrado tutto penso sia comunque espressione della speranza di poter conservare lo statu quo.

Il barometro delle apprensioni del Credit Suisse

Nel 1976 il Bulletin del Credit Suisse portò a battesimo un sondaggio d'opinione rappresentativo volto a smascherare le preoccupazioni della popolazione svizzera. La realizzazione tecnica venne affidata alla ditta Isopublic. Già allora la disoccupazione – con una quota del 75 per cento – sveltava in cima alla classifica, seguita dalla protezione dell'ambiente e dalla previdenza per la vecchiaia. In seguito, ogni anno il Bulletin commissionò un'inchiesta analoga, anche se le domande erano in parte soggette a variazioni. La svolta avvenne nel 1995, quando la gestione del barometro delle apprensioni passò all'Istituto di ricerca GfS di Berna. Da allora il sondaggio viene effettuato in base a una griglia standardizzata che consente di raffrontare i dati da un anno all'altro. In tal senso, il barometro delle apprensioni del Credit Suisse rappresenta un'istantanea periodica della popolazione svizzera unica nel suo genere.

Da vari anni le conclusioni tratte dal barometro delle apprensioni rivelano un calo di fiducia nella classe politica. Non ne è preoccupato? Per quanto riguarda i voti sulla fiducia non avrei mai pensato che con il 29 per cento soltanto il Consiglio degli Stati si piazzasse addirittura dietro il Consiglio nazionale. Non me lo spiego proprio. Ad essere sincero sono sempre stato dell'avviso che al Consiglio degli Stati facciamo un lavoro serio. Ma a quanto sembra il popolo ha un altro parere. Mi stupisce anche che le due Camere godano di molta meno fiducia del Consiglio federale. Ammetto che verso l'esterno il Parlamento veicola un'immagine molto eterogenea. In aggiunta gli ultimi tempi sono stati segnati da disdicevoli scandali che non hanno certo contribuito a rafforzare la fiducia nei politici.

È vero. Tuttavia questa tendenza perdura ormai da diversi anni. Non possiamo negare che in Svizzera stiamo attraversando una fase di depressione nazionale. Il compito di noi politici è proprio quello di favorire un'inversione di tendenza. La gente deve nuovamente poter credere nel futuro.

Con che spirito si appresta ad affrontare la carica di Presidente del Consiglio degli Stati? Il suo compito sarà reso più difficoltoso dalla recente redistribuzione dei seggi? Confido nel fatto che anche dopo le elezioni il Consiglio degli Stati rispetterà le norme comportamentali scritte, ma soprattutto quelle non scritte.

E quale sarebbe la più importante? Discutere con grinta, però in modo leale e non già a livello personale, ma sul piano tecnico-oggettivo, con il massimo rispetto reciproco.

Al Nazionale non vige questa regola? Le sedute del Consiglio degli Stati sono assai meno spettacolari. Le frecciate personali da noi sono tabù. Il Consiglio degli Stati segue un chiaro principio: duro nella fattispecie, moderato e collegiale nei toni. E non c'è dubbio che anche così si possano sostenere chiare posizioni.

Al Consiglio degli Stati ci si dà del tu? Sì, si usa così. Con soli 46 deputati è ancora possibile conoscersi tutti personalmente. Credo che questo rapporto di collegialità continuerà anche con i nuovi membri. Se non fosse il caso, il compito del Presidente diventerà più oneroso.

Secondo lei quali sono i tre principali temi del 2004? Prima di tutto la politica economica e la crescita dell'economia, cui fanno ovviamente da corollario tutta una serie di tematiche, come il risanamento delle finanze federali. Un altro importante accento lo porrei sulle assicurazioni sociali, casse malati incluse. Come terzo punto includerei la sicurezza in senso lato. E qui intendo anche la politica dell'asilo e degli stranieri, ma anche il rapporto tra Svizzera ed Europa. Non possiamo esimerci dall'affrontare questa tematica, anche se presto o tardi le trattative bilaterali verranno portate a termine.

Se potesse esprimere un desiderio da esaudire il prossimo anno, cosa si augurerebbe? Sul piano politico chiederei di poter lanciare un lampo di genio attraverso tutto il Paese, in modo tale da diffondere ovunque uno spirito di fondo positivo. Gli svizzeri dovrebbero ritrovare fiducia nel futuro e nelle proprie capacità.

Soluzione duratura per il secondo pilastro

Nello scorso giugno la Winterthur Vita ha comunicato l'introduzione di un nuovo modello di previdenza professionale e contemporaneamente un aumento dei premi. L'opinione pubblica ha erroneamente ritenuto che i due temi fossero strettamente associati. **Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services Winterthur Vita**

► Ogni persona che versa contributi per la previdenza professionale costituisce un risparmio per la vecchiaia ed inoltre si assicura automaticamente contro i rischi di decesso e d'invalidità. Nel corso degli ultimi anni, tuttavia, i casi d'invalidità hanno registrato un'impennata; fenomeno, questo, che interessa indistintamente sia le assicurazioni private che l'assicurazione statale per l'invalidità.

L'ultimo adeguamento delle tariffe effettuato dalla Winterthur Vita risale al 1997. All'epoca, l'adeguamento si basava sulle probabilità statistiche di restare invalidi riferite al periodo dal 1986 al 1990. Da allora, i casi d'invalidità sono aumentati di oltre il 40 per cento solo per quanto riguarda la Winterthur, una crescita che ha inciso necessariamente anche sui costi amministrativi comprendenti, fra l'altro, le perizie e gli oneri amministrativi per i casi notificati.

Per far fronte a questa tendenza, la Winterthur Vita ha deciso di aumentare i premi di rischio e la partecipazione ai costi, e ha comunicato la notizia unitamente alla decisione di introdurre il cosiddetto «modello Winterthur». Il ritocco dei premi è la diretta conseguenza dell'incremento dei casi d'invalidità occorso nel recente passato e, quantunque resti una spiacevole novità per i clienti della Winterthur Vita, è bene precisare che questa circostanza non ha niente in comune con il «modello Winterthur».

PMI: offerta di prodotti orientati alla sicurezza

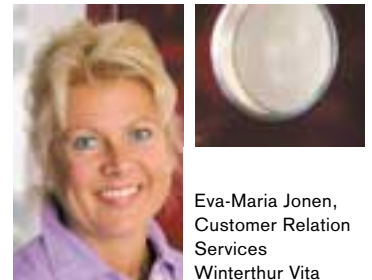
Generalmente sono soprattutto le piccole e medie imprese che decidono di affidare la gestione della previdenza professionale alle fondazioni collettive. Ed è proprio pensando alle esigenze di queste aziende e dei loro dipendenti che la Winterthur ha creato una

gamma di prodotti orientati alla sicurezza. Tale soluzione è caratterizzata da ampie garanzie, elevata stabilità ed estrema facilità nel preventivare i costi della previdenza professionale. Le garanzie trovano applicazione per:

- il tasso d'interesse minimo, fissato annualmente sulla base dell'evoluzione dei tassi d'interesse;
- il valore nominale, vale a dire che l'avere di vecchiaia non è soggetto al rischio di oscillazioni dei corsi;
- le rendite in corso di versamento, ma solo fino a quando la persona assicurata è in vita.

Contrariamente a quanto affermato dai media, il «modello Winterthur» non comporta costi aggiuntivi; anzi, grazie alla maggiore flessibilità concessa alle fondazioni collettive dell'assicurazione, diventate semiautonome, e alla fissazione secondo parametri oggettivi dei tassi di conversione nel regime sovraobbligatorio, possiamo dire che viene garantita una maggiore stabilità per quanto concerne i contributi che datori di lavoro e dipendenti versano nell'ambito della previdenza per la vecchiaia. Tutto ciò riserva agli assicurati un indiscutibile vantaggio, in quanto le soluzioni elaborate dalla Winterthur consentono di centrare due importanti obiettivi per la previdenza professionale: stabilità dei costi ed elevata sicurezza delle rendite tramite garanzie realistiche.

Tali misure permetteranno alla Winterthur di risolvere in modo sostenibile e duraturo le problematiche del secondo pilastro. Inoltre, così facendo sarà possibile avere in mano soluzioni in grado di far fronte alle mutate condizioni e di garantire le rendite degli assicurati anche in futuro. ■



Eva-Maria Jonen,
Customer Relation
Services
Winterthur Vita



ruth.hafen@credit-suisse.com

Orsetto o scherzetto?

Un orsetto rosso, uno giallo, uno verde, due arancioni. «Due orsetti arancioni? Tenetevi lontani dai beduini!» Proseguendo la lettura del criptico messaggio formulato dall'oracolo degli orsetti gommosi scopro che si tratta di un monito riguardante un lato oscuro del mio carattere: raccontare la verità non sarebbe il mio forte.

L'oracolo constata una tendenza – benché solo «lieve» – a falsare, distorcere e travisare la verità. Adesso mi ritrovo pure a farmi prendere in giro da «orsettomanti» virtuali? Al mattino, andando al lavoro, leggo sempre il mio oroscopo sul giornale. Lettura di effimero effetto, dato che alla seconda frase ho già scordato la prima. Il rimando al sito dell'oracolo virtuale www.gummibaerchen-orakel.ch però mi incuriosisce.

Un orsetto rosso, tre verdi, uno arancione. «Complimenti, avete vissuto molte esperienze, e ciò vi ha reso addirittura più saggi. E tutto questo alla vostra tenera età! Tanto di cappello!» Questo mi piace già di più. Il tema orsetti comincia a farsi interessante. Digito dunque www.haribo.com per saperne di più sulle gommose alla frutta. Per esempio a quale gusto corrisponde ciascun colore. Inizialmente allibita dall'abbinamento «Verde – Fragola», mi sono poi ricreduta pensando al colore della frutta che ogni tanto si vede esposta nei negozi...

Un orsetto rosso, uno giallo, uno bianco, uno verde, uno arancione. «Ehi, non avrete mica barato?» Sbotta l'oracolo. «O siete un imbroglione o un genio. Optate per il genio?» Sembra che mi conoscano. O qualcuno ha fatto la spia. Abbandono il mondo degli oracoli per dedicarmi seriamente alla ricerca sugli orsetti.

Scovo un sito tedesco interamente dedicato al tema (www.gummibaeren-forschung.de) che mi aggiorna sulle ultime ricerche: «Influsso della confezione di appartenenza sul comportamento sociale degli orsetti», «Epilessia ed elettroencefalogramma negli *Ursus elasticus vulgaris*» e «Modalità comunicative degli orsetti». Brilla per assenza l'ambito economico-finanziario, anche se di possibili temi ce ne sarebbero molti: «Profilo d'investimento degli orsetti» o «Orsetti anziché pancetta». Chissà che a qualche esperto non interessi scrivere un articolo in merito?

Cheché io faccia escono sempre orsetti arancioni: il perseverare dell'esito dell'oracolo comincia a preoccuparmi. Per fortuna il mio lato oscuro ha anche un rovescio della medaglia, «ossia la vostra inventiva e la vostra creatività. Avete una vita molto colorata davanti a voi!» Faccio pace con gli orsetti arancioni.

Ruth Hafen

Reazioni al Bulletin 05/2003

Ripercussioni concrete

Lettore fedele e attento del Bulletin del Credit Suisse da numerosi anni, tenevo a complimentarmi con il caporedattore e i suoi collaboratori per l'interessante pubblicazione, una delle migliori nell'ambito bancario e finanziario. Esprimo il mio parere con cognizione di causa, in quanto sono stato io stesso redattore e autore, del «Bulletin de la Banque Hentsch & Cie» in un primo tempo e, successivamente, della rivista «Réflexions» di Darier Hentsch & Cie, soppressa in seguito alla fusione di questa banca con Lombard Odier.

Le interesserà forse sapere che la qualità del Bulletin del Credit Suisse mi ha indotto a riacquistare azioni del Credit Suisse, azioni che avevo scioccamente venduto un anno fa su consiglio di un gestore patrimoniale di un'altra banca. La lettura di una rivista come la vostra può dunque avere ripercussioni concrete.

Georges-André Cuendet, Cologny

Domande inutili

La pianificazione del territorio è, beninteso, un compito importante. Anche se il semplice raggruppamento dei 3000 regolamenti edilizi comunali esistenti non è certo una soluzione. Non sono invece d'accordo con quanto detto sui trasporti pubblici. Le idee di Alain Thierstein nel Bulletin 5/03 sono in contrasto con la Convenzione di Kyoto firmata dalla Confederazione. Ritengo anche assurdo il fatto di ridimensionare i collegamenti di traffico a favore di alcune linee nazionali e internazionali solo perché più redditizie.

Se nel costruire la nostra rete ferroviaria si fossero considerati solo criteri finanziari, oggi non ne esisterebbe un solo tratto. Soltanto una rete viaria ben sviluppata potrebbe contribuire ad alleggerire le cosiddette linee redditizie. Fintantoché le esigenze economiche a breve termine prevarranno sugli impegni di tutela ambientale a lungo termine, simili domande sono del tutto inutili.

Albert Hahling, Aigle

Contrariati? Entusiasti?

Cari lettori

Diteci la vostra opinione! Inviare le vostre lettere a:
**Credit Suisse Group, redazione Bulletin, GCBB,
Casella postale 2, 8070 Zurigo; oppure a
bulletin@credit-suisse.com**

Il ritrovato fascino delle materie prime

Nell'attuale scenario le commodity offrono un'interessante alternativa d'investimento. Per vari motivi.

Lynn Lee, Financial Products

➤ La scorsa estate, quando la scarsità di acqua ha reso impossibile la navigazione delle petroliere sul Reno, il prezzo della benzina è salito. Nello stesso periodo, a seguito della crisi irachena, è aumentato anche il prezzo dell'olio da riscaldamento. Finora le possibilità dell'investitore privato di partecipare direttamente al ricarro delle materie prime erano limitate: tutt'al più poteva acquistare parti di fondi che investono in azioni di società attive in questo comparto. Tale soluzione, tuttavia, prevede che il risparmiatore partecipi non solo all'andamento dei prezzi delle materie prime, bensì anche alla gestione (non sempre ottimale) delle stesse società.

Con il CS Commodity Fund Plus, il risparmiatore ha la possibilità di investire in un indice che comprende solo materie prime. Nel contempo beneficia di un cash management professionale, fatto che gli può fruttare un rendimento aggiuntivo. Grazie al CS Commodity Fund Plus il risparmiatore può cautelarsi da crisi geopolitiche, che spesso generano un crollo dei mercati azionari mentre il prezzo delle commodity registra un marcato aumento. Se nel 2004 l'economia osserverà una ripresa, con grande probabilità a beneficiarne per prime saranno ancora le materie prime, che nella produzione si trovano all'inizio di ogni catena di creazione di valore.

A medio termine la crescita economica in Asia innescerà verosimilmente una maggiore domanda di materie prime, soprattutto nel settore energetico e dei metalli di base. Infine, ma non per questo meno importante, praticamente nessun'altra categoria d'investimento presenta una correlazione così bassa con i mercati azionari e dei bond. Tale circostanza rafforza l'appello delle commodity quale alternativa di diversificazione. ■

Materie prime: un mercato diversificato

Composizione del Goldman Sachs Commodity Index (GSCI), al quale partecipa il CS Commodity Fund Plus.

Fonte: Goldman Sachs Commodity Index

Energia	66%	Greggio, greggio (barile), gas senza piombo, olio da riscaldamento, gasolio, gas naturale
Metalli industriali	7%	Alluminio, rame, piombo, nichel, zinco
Metalli preziosi	2%	Oro, argento
Agricoltura	17%	Frumento, frumento autunnale, granoturco, semi di soia, cotone, zucchero, caffè, cacao, succo d'arancia
Allevamento	8%	Animali vivi, bestiame da ingrasso, suini

In vetrina

Familienunternehmen erfolgreich führen

Di André von Moos, edizione rilegata, solo in tedesco, 216 pagine, ISBN 3-03823-010-3



Che condurre con successo un'azienda di famiglia non sia semplice lo sappiamo non solo grazie a «Dallas», dove Bobby e J.R. Ewing si affrontano in una lotta senza esclusione di colpi. I clan familiari all'interno delle imprese possono intralciare l'attività fino a comprometterne il successo. André von Moos, membro di una famiglia di imprenditori nella sesta generazione, pur

non proponendo ricette miracolose che garantiscano la fortuna delle aziende di famiglia evidenzia l'importanza della «corporate governance» per questo tipo di imprese: diversamente da altre società, esse devono infatti rilevare una sfida particolare: curare attraverso le generazioni, e proteggere dallo sfaldamento, il punto di congiunzione tra famiglia, capitale, imprenditori e impresa. Per illustrare le sue tesi l'autore ricorre a vari esempi tratti dal suo bagaglio di esperienze, presenta i principali modelli di conduzione e mostra le possibilità riguardanti il ricambio generazionale nell'ottica del diritto societario e fiscale. L'opera è completata da tabelle e grafici, un breve glossario e riferimenti bibliografici.

Ruth Hafen, redazione Bulletin

The Southwest Airlines Way

Di Jody Hoffer Gittel, edizione rilegata, solo in inglese, 319 pagine, ISBN 0-07-139683-7



Jody Hoffer Gittel analizza il successo della Southwest Airlines, la compagnia aerea americana che da oltre 30 anni presenta bilanci a cifre nere. L'autore documenta le strategie vincenti dell'avio-linea riconducendole a tre semplici principi: obiettivi comuni, rispetto reciproco e una politica d'informazione sempre aperta e sincera.

Una triade che non è solo uno slogan: il top management la mette in pratica trattando i collaboratori secondo linee guida di alto tenore etico e morale. A titolo di esempio, Jody Hoffer Gittel menziona il fatto che in presenza di problemi non vengono cercati colpevoli, bensì soluzioni. La ferma convinzione alla base di questo atteggiamento è che i collaboratori diano sempre il meglio di sé. Se non basta vuol dire che è necessario cambiare qualcosa nel sistema. L'autore documenta il proprio lavoro con significative affermazioni dei dipendenti e numerosi confronti con altre compagnie aeree. In chiusura del libro figura un'ampia appendice con cifre statistiche pertinenti alle varie tesi.

Marcus Balogh, redazione Bulletin

► Altre recensioni sono reperibili nel Financial Bookshelf del Credit Suisse Private Banking al sito www.credit-suisse.com

emagazine

www.credit-suisse.com/emagazine


emagazine presenta: forum in diretta sulle PMI, 15 gennaio 2004

Tema	Il 15 gennaio 2004, dalle 14 alle 16, emagazine ospiterà un forum online dedicato alle piccole e medie imprese (PMI). Hans-Ulrich Müller, direttore del dipartimento Clientela commerciale PMI Svizzera del Credit Suisse, risponderà alle vostre domande – ad esempio sul business plan o sul finanziamento d'impresa. Le domande possono essere inoltrate online già ora visitando emagazine alla rubrica «Finanz».
Serie sulle PMI	La Svizzera è un laboratorio di idee, le quali spesso trovano un terreno fertile proprio nelle piccole e medie imprese. emagazine ha lanciato una serie di articoli incentrati sulle PMI svizzere innovative. Il debutto spetta alla ditta Gygax Light Casings, specializzata nella costruzione di gusci rigidi con fibre composite.
Azione natalizia	Il Credit Suisse e la Winterthur sostengono ogni anno organizzazioni attive in ambito sociale-caritativo. Nella sua azione natalizia, emagazine presenta le sei organizzazioni caritative qui elencate con altrettanti progetti: Swisscontact, Comitato internazionale della Croce Rossa, Helvetas, Pro Infirmis, Fondazione Svizzera di Cardiologia, Società svizzera sclerosi multipla.
Galleria del vento	Sauber-Petronas ha alle spalle una stagione in chiaroscuro. Ma già nel 2004 sarà tutto diverso, questo grazie ai due nuovi piloti Giancarlo Fisichella e Felipe Massa, ma soprattutto grazie alla galleria del vento costata 70 milioni e in grado di fissare nuovi parametri. emagazine è entrata in galleria e ha catturato immagini davvero entusiasmanti.
Altri temi su emagazine	+++ Tutto sui Credit Suisse Sports Awards e sugli sportivi dell'anno eletti in questa occasione +++ Intervista video a Martin Neff, Head Swiss Economic Research, su «l'economia svizzera al rallentatore» +++ Informazioni di fondo e articoli sulla storia del calcio al nuovo sito www.credit-suisse.com/fussball +++ Opportunità e problemi di un cantone svizzero di provincia: Glarona +++

Wealth management

Eccessivo ottimismo sui mercati finanziari

Finalmente gli effetti della politica monetaria e fiscale espansiva cominciano a dare primi frutti sotto forma di un rilancio congiunturale tangibile. La tendenza riguarda in particolare l'economia statunitense, in forte crescita. Solo nell'Europa continentale i segni del miglioramento sono ancora scarsi: probabilmente il rilancio congiunturale si innescherà con i consueti sei mesi di ritardo e sarà proporzionalmente più debole.

Attualmente l'intonazione dei mercati finanziari è caratterizzata da un grado straordinariamente alto di ottimismo, come conferma un sondaggio di Robert Shiller della rinomata Yale School of Management. Secondo tale inchiesta, circa il 90 per cento degli investitori privati e istituzionali ritiene che tra dodici mesi le borse azionarie registreranno quotazioni più elevate. Un tale plebiscito invita a formulare qualche riflessione critica.

L'economia mondiale continuerà sì il suo cammino di ripresa, tuttavia già nel secondo semestre 2004 prevediamo un nuovo rallentamento della dinamica, quando l'effetto degli incentivi di politica monetaria e fiscale negli Stati Uniti potrebbe scemare. Ma a sfavore di un sentiero di crescita più elevato nel lungo periodo parlano soprattutto gli squilibri che tuttora zavorrano l'economia mondiale. Nel 2004 gli investitori dovranno tenere conto delle tendenze seguenti:

- le turbolenze sui mercati finanziari torneranno ad accentuarsi. I prodotti d'investimento che offrono una protezione del capitale non vanno dunque dimenticati.
- I tassi d'interesse a lungo termine dovrebbero aumentare in modo solo moderato. Dato che la pressione al rialzo sui tassi statunitensi sarà maggiore, ai prestiti in USD prediligiamo le obbligazioni in euro e franchi svizzeri.
- Sui mercati azionari sono attesi rendimenti positivi ma modesti. Se la dinamica di crescita negli Stati Uniti si indebolirà – come da noi previsto –, o se i rischi geopolitici aumenteranno, le borse potrebbero subire nuovi contraccolpi. Nel corso del 2004 sono probabili spostamenti dai valori ciclici a settori meno sensibili alla congiuntura.
- Il dollaro USA continuerà a indebolirsi rispetto a euro, franco svizzero e yen.



Bernhard Tschanz Responsabile Research & Publications

Strategy

- 39** Congiuntura
Si moltiplicano i segnali di una moderata ripresa congiunturale. Ma quanto a solidità, tutto è ancora da vedere.
- 40** Mercati azionari
Dopo un inizio promettente, nel 2004 potrebbe presto profilarsi un contesto difficile.

Topics

- 46** Prospettive 04
La prestazione economica reale della Svizzera nell'ultimo quadriennio non è certo impressionante. Ora occorrono segnali duraturi di un miglioramento congiunturale.
- 50** Turismo
Dagli anni Ottanta il settore del turismo è in costante espansione. Siamo ora giunti al punto di svolta?
- 52** Mercati emergenti
Le regioni emergenti hanno tratto insegnamento dalle dolorose crisi vissute: turbolenze su vasta scala sono poco probabili.

► www.credit-suisse.com/emagazine
Il nostro know-how a portata di clic

Previsioni

Eurotassi (3 mesi)

	Fine 2002	17.11.2003	3 mesi ¹	12 mesi ¹
USA	1,4	1,2	1,2	1,9
UEM	2,9	2,2	2,1	2,3
GB	4,0	4,0	3,9	4,3
Giappone	0,1	0,1	0,1	0,1
Svizzera	0,6	0,3	0,3	0,5

Rendimenti dei titoli di Stato (10 anni)

USA	3,8	4,2	4,5	4,9
UEM	4,2	4,3	4,3	4,4
GB	4,4	4,9	4,8	4,9
Giappone	0,9	1,3	1,4	1,3
Svizzera	2,2	2,8	2,7	3,0

Tassi di cambio

USD/EUR	1,05	1,18	1,15	1,25
JPY/USD	119,0	109,0	108,0	100,0
CHF/EUR	1,45	1,56	1,54	1,55
CHF/USD	1,38	1,32	1,34	1,24
CHF/GBP	2,23	2,23	2,26	2,07

Crescita economica

(Variazione del PIL rispetto all'anno precedente)

	2002	attuale	2003 ¹	2004 ¹
USA	2,4	3,5 (T3/03)	3,0	4,0
UEM	0,8	0,3 (T3/03)	0,6	1,3
GB	1,7	2,0 (T3/03)	2,0	2,5
Giappone	0,1	2,5 (T3/03)	1,8	1,1
Svizzera	0,2	-0,6 (T3/03)	-0,4	1,0

Indici azionari

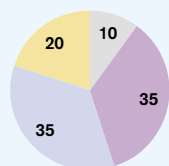
		Fine 2002	17.11.2003	12 mesi ²
USA	S&P 500	879,82	1043,63	0
Giappone	TOPIX	843,29	971,89	+
Hong Kong	Hangseng	9321,29	11997,02	0
Germania	DAX	2892,63	3674,54	+
Francia	CAC 40	3063,91	3359,30	0
Gran Bretagna	FTSE 100	3940,40	4338,90	0
Italia	BCI	1091,89	1233,33	0
Spagna	IBEX	6036,90	7134,00	0
Paesi Bassi	AEX	322,73	328,95	0
Svizzera	SMI	4630,80	5274,70	0

¹ Previsioni

² Rispetto all'indice MSCI World: + Outperformer 0 Market performer - Underperformer

Asset allocation strategica in CHF

Bilanciata



	Mercato monetario	Obbligazioni	Azioni	Investimenti alternativi	Totale
Svizzera	10,0	24,5	16,5		51,0
Europa (euro)		10,5	3,0		13,5
Giappone			2,25		2,25
America del Nord			11,75		11,75
Asia			1,5		1,5
Misto				20,0	20,0
Totale	10,0	35,0	35,0	20,0	

Nella rivista elettronica emagazine del Credit Suisse trovate una nutrita serie di dati e informazioni su temi economici: www.credit-suisse.com/emagazine

Congiuntura

Quanto è solida la ripresa dell'economia globale?



Beat Schumacher

La dinamica di crescita negli Stati Uniti, per il momento ancora vivace, dovrebbe indebolirsi nella seconda metà del 2004.

La congiuntura di Eurolandia mostra timidi segnali di ripresa.

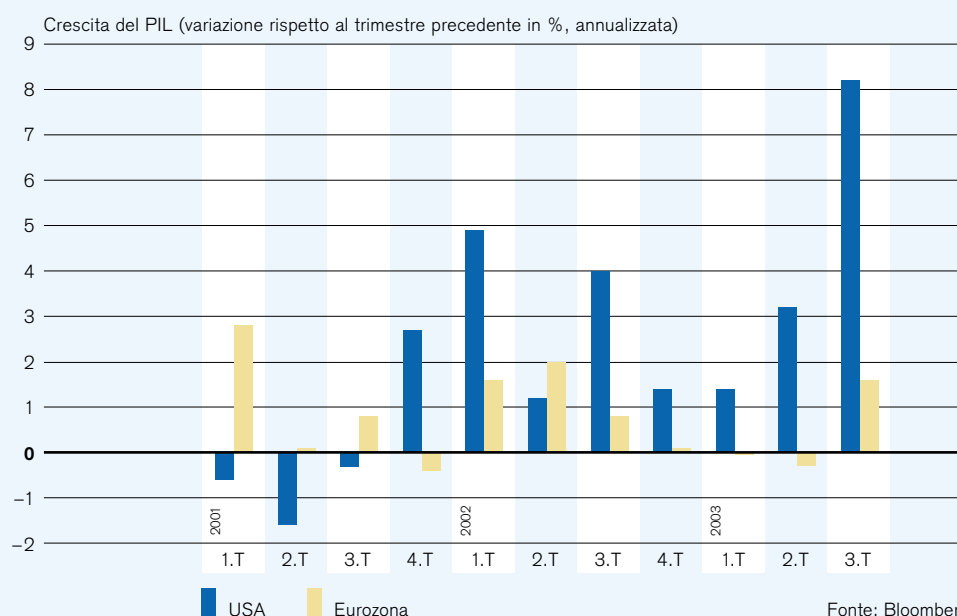
A inizio anno la congiuntura era ancora immersa nella nebbia e le previsioni di un'eventuale ripresa nel secondo semestre erano spesso offuscate dallo scetticismo. A rasserenare il panorama sono poi intervenuti i forti venti degli stimoli di politica monetaria e fiscale adottati negli Stati Uniti, tradottisi nell'impennata del prodotto interno lordo che nel terzo trimestre è salito dell'8,2 per cento su base annua. Anche se questo ritmo di espansione non è sostenibile, parte dello slancio dovrebbe essere portata nel 2004, questo grazie a ulteriori impulsi fiscali in primavera, a una vivace attività d'investimento e a effetti positivi sul fronte delle scorte. Inoltre, il recente sviluppo favorevole sul mercato del lavoro crea buone premesse affinché il consumo privato rimanga abbastanza sostenuto. Riguardo alla solidità della ripresa sono però legittimi alcuni dubbi; infatti, considerati gli attuali squilibri e l'affievolirsi degli effetti di stimolo, è probabile che nel secondo seme-

stre 2004 la crescita negli Stati Uniti perderà vigore. Anche in Asia l'attuale elevato tasso di espansione potrebbe ridimensionarsi. Eventuali misure restrittive adottate dalla Cina per rallentare la propria economia surriscaldata si ripercuoterebbero sul resto dell'Asia, che nella sua crescita ha chiaramente beneficiato dalle esportazioni verso il Celeste Impero. Nell'eurozona si manifestano primi segnali di miglioramento: dopo una leggera frenata nel secondo trimestre, nel terzo trimestre il PIL ha nuovamente segnato un lieve progresso dello 0,4 per cento. La crescita è stata trainata primariamente dalle esportazioni nette. Siccome la scintilla della domanda interna scoccherà solo lentamente, per il 2004 prevediamo una ripresa congiunturale moderata. I tassi d'inflazione negli Stati Uniti e in Eurolandia dovrebbero superare il punto minimo in primavera, prima di riprendere leggermente a salire.

È arrivata la ripresa. Ma quanto durerà?

Gli Stati Uniti sono di nuovo la locomotiva della congiuntura

I massicci interventi di stimolo decisi da Washington hanno impresso velocità alla crescita americana. L'eurozona segue con passo claudicante.



Le presidenziali americane metteranno il turbo alla borsa?



Christian Gattiker-Ericsson

Le borse dovrebbero iniziare il 2004 con una buona intonazione; in seguito, con il rallentamento della dinamica di crescita e il rialzo dei tassi, la strada sarà sempre più accidentata.

L'outperformance dei valori ciclici dovrebbe estinguersi nel primo trimestre, seguita da una rotazione verso titoli difensivi valutati in modo vantaggioso.

In fatto di turbolenze il 2003 non ha nulla da invidiare ai due anni che lo hanno preceduto; la differenza sostanziale è però che alla fine la maggior parte dei listini azionari vanta rendimenti positivi.

A questo punto molti investitori si chiedono se nel 2004 le azioni frutteranno rendimenti di segno positivo. I sostenitori delle regole borsistiche più semplici attingono speranza dalla prossimità delle presidenziali americane: negli ultimi 60 anni questo evento è sempre stato accompagnato da rendimenti positivi dei titoli di capitale, e non solo negli Stati Uniti. Sul piano dei fondamentali, tuttavia, riteniamo che la ripresa dei mercati azionari sarà legata piuttosto al previsto miglioramento della congiuntura, a una dinamica positiva sul fronte degli utili aziendali, al consolidamento dei bilanci e a valutazioni moderate.

Se il vento favorevole perdurerà per tutto l'anno dipenderà in primo luogo dall'intensità

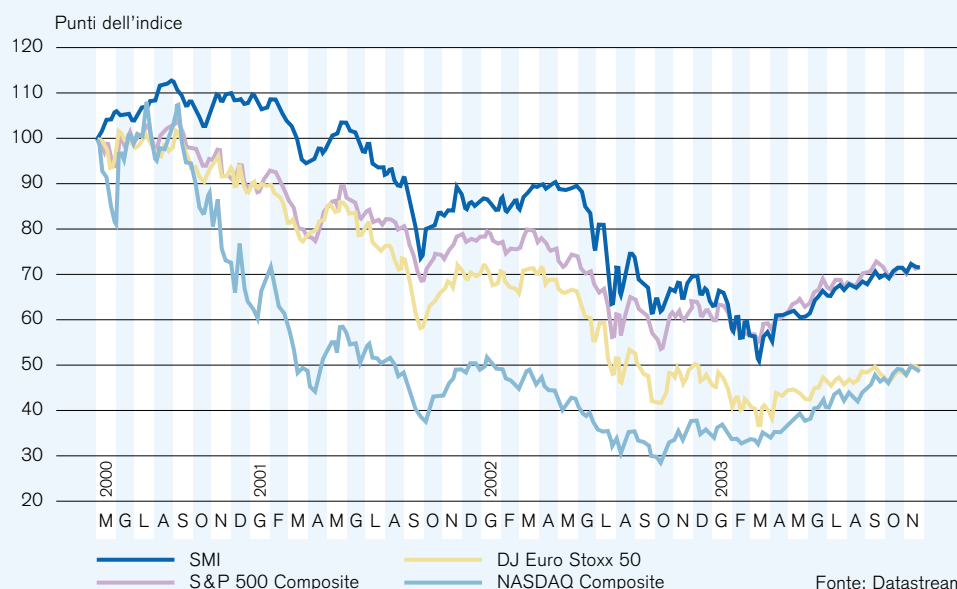
della ripresa globale e dall'atteggiamento delle banche centrali. Sulla scia di un rallentamento della dinamica di crescita, tuttavia, nel secondo semestre 2004 la situazione potrebbe farsi difficile. A nostro parere, nel corso dell'anno gli accenti dovrebbero in ogni caso spostarsi: dopo un 2003 che ha visto prevalere gli investimenti a rischio, il 2004 potrebbe essere l'anno in cui il mercato separa il grano dalla pula. I risultati dovrebbero prendere il posto delle speranze, i progressi operativi delle singole imprese dovrebbero rubare la scena alle tematiche settoriali.

Sul piano geografico, nell'ambito di una ripresa globale, prevediamo un'ottima performance delle borse asiatiche. Nell'Europa continentale aumenta però sempre di più il potenziale di recupero. Nel 2004 le sorprese positive non dovrebbero arrivare tanto dal Giappone, bensì, viste le modeste previsioni congiunturali e la valutazione contenuta, dal-

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, NASDAQ

Dopo il crollo un costante trend ascensionale

Nel primo trimestre i timori di un conflitto in Iraq hanno premuto sui corsi, ma già a partire dalla metà di marzo l'azionariato ha fatto segnare una rapida ripresa. Per tutta l'estate il mercato ha beneficiato di un'iniezione di liquidità da parte delle banche centrali, e in autunno ha tratto ulteriore slancio dai segnali concreti della ripresa congiunturale da tempo auspicata.



l'Europa continentale. Il mercato azionario statunitense è comparativamente sopravvalutato. A livello settoriale, in una fase di crescita delle borse, i comparti a carattere ciclico dovrebbero nuovamente superare il mercato. L'attenzione va in particolare ai titoli industriali a carattere ciclico e di elevata qualità, come General Electric o Siemens, e ai titoli dell'elettronica come Canon, Sharp o Thomson.

Nel corso dell'anno potrebbero verificarsi maggiori trasferimenti di portafoglio dai settori sensibili alla congiuntura a quelli difensivi, rimasti arretrati a livello di indice.

In tale comparto privilegiamo, da un lato, i segmenti in crescita nel settore della salute e, dall'altro, i fornitori di servizi di telecomunicazioni a forte reddito. Il comparto sanitario è tuttora negoziato con un premio storicamente basso. A nostro parere ciò riflette i timori che nei prossimi anni alcuni giganti della farmaceutica lamenteranno una crescita del fatturato più debole. Lo scenario comprende tuttavia anche alcuni sottosettori con aspettative di crescita sopra la media, come la tecnologia medica o la biotecnologia. Fra questi valori, adatti unicamente agli investitori con-

sapevoli dei rischi, consigliamo Nobel Biocare e Actelion.

Per contro, la crescita degli utili dei fornitori di servizi di tlc proviene soprattutto dal potenziale di risparmio non ancora sfruttato. I maggiori proventi che ne conseguono dovrebbero riconfluire agli azionisti sotto forma di dividendi superiori e riacquisti di azioni proprie. Il Credit Suisse raccomanda Cable & Wireless in Europa e, per riflessioni legate alla valutazione, SBC Communications negli Stati Uniti nonché NTT Docomo in Giappone.

Preferenze riguardo a paesi, settori e titoli (dati al 19 novembre 2003)

Nell'Europa continentale cresce il potenziale di recupero

Accanto ai mercati asiatici, tuttora promettenti, possono riservare sorprese soprattutto le piazze finanziarie dell'Europa continentale. Tanto più che evidenziano un potenziale di recupero sempre maggiore.

	Europa	Svizzera	Nordamerica	Giappone	Asia escl. Giappone
Paesi	Germania				Corea Thailandia, Taiwan
Settori (livello locale)	Beni industriali	Banche	Tecnologia dell'informazione	Strumenti di precisione	Approvvigionamento
	Automobili	Beni industriali	Beni industriali	Semiconduttori	Energia
	Fornitori di servizi tlc				Semiconduttori
Settori (livello globale)	¹				
Comp. aeree/Trasporti (–)					Cathay Pacific
Automobili (+)	Volkswagen			Nissan Motor	
Banche (0)	Crédit Agricole	UBS			
Materie prime (0)					
Chimica (0)		Ciba SC			
Edilizia (0)		Holcim			Siam Cement
Beni di consumo (0)	Unilever	The Swatch Group I			
Energia (0)	BP		ExxonMobil		
Meccanica/Elettrotecnica (+)	Siemens	Rieter	General Electric	Fanuc	
Bevande (–)/Alimentari (0)					
Tabacco (0)					
Assicurazioni (0)	Generali	Swiss Re			
Servizi IT/Software (0)	SAP				
Media (0)			Walt Disney		
Salute (0)	Fresenius Medical Care	Novartis, Nobel Biocare			
Carta e cellulosa (0)					
Immobili (0)				Mitsui Fudosan Co.	Wharf Holdings Ltd.
Commercio al dettaglio (0)			Home Depot	Ito-Yokado	
Tecnologia hardware (+)	Thomson		Flextronics	Canon, Sharp	
Semiconduttori (+)			Intel	Tokyo Electron	Samsung Electr., TSMC
Attrezzature di tlc (–)			Cisco		
Fornitori di servizi tlc (+)	Cable & Wireless	Swisscom		NTT DoCoMo	
Approvvigionamento (–)					Huaneng Power
Altri (–)			Boeing/Schlumberger	Nomura Holding	Daewoo Shipbuilding&Ma.

Fondi d'investimento consigliati : Clariden Core Plus Fixed Income CHF, RMF Umbrella-Convertible Bond Europe, Nordea 1 Far Easter Value Fund USD, Schroder ISF Japanese Equity, Templeton Growth (EUR) Fund, Pictet F-Eastern Europe P. Ulteriori fondi all'indirizzo: www.fundlab.com

¹ Rispetto all'indice MSCI World: + Outperformer 0 Market performer – Underperformer

Fonte: Credit Suisse

Interessi 2004: una svolta anche sul mercato monetario



Anja Hochberg

Ripresa della congiuntura globale in fase avanzata: generale trend al rialzo dei tassi.

Il ritorno alla normalità congiunturale determina anche un'inversione di tendenza dei tassi sul mercato monetario.

Nei mesi a venire si prospetta una crescita sostenuta negli Stati Uniti. Solo l'anno prossimo scopriremo però se la vigorosa spinta indotta dalla politica monetaria e fiscale si tradurrà anche in una ripresa duratura e trainata da un mercato del lavoro stabile. Fino ad allora, la congiuntura sarà ancora vulnerabile a sporadiche fasi di debolezza, che pur non frenando in misura decisiva la generale ascesa dei tassi potrebbero mitigare il rialzo degli interessi del mercato dei capitali nel raffronto storico. Un ciclo congiunturale avanzato implica l'aumento a medio termine sia del tasso reale (costo del capitale), sia dei premi di inflazione.

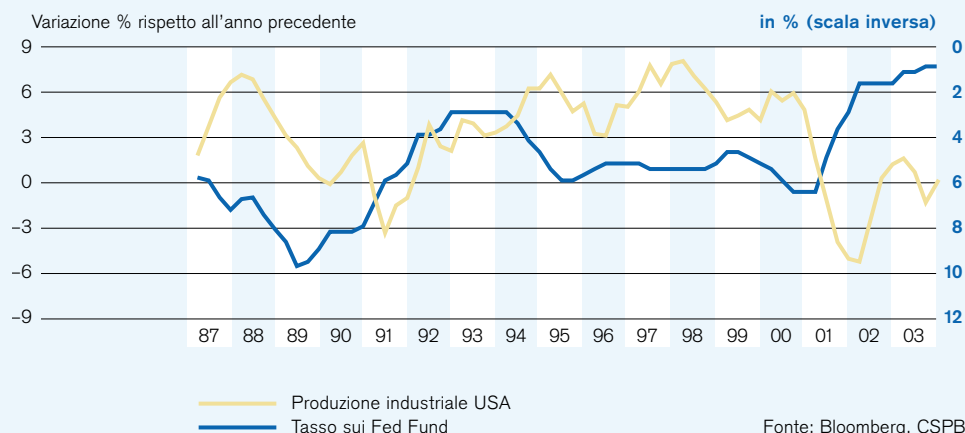
Anche sul mercato monetario, con il lento ritorno alla normalità, potremmo assistere a un rialzo del costo del denaro, sebbene non ci si possa aspettare una rapida svolta di politica monetaria. Solo in presenza di chiari

progressi sul mercato del lavoro la Fed potrebbe optare per un moderato giro di vite, mentre la Banca centrale europea potrebbe persino temporeggiare più a lungo prima di tirare le redini. L'anno prossimo anche la crescita nell'Eurozona potrà esprimere un'accelerazione, senza tuttavia dimenticare che gli impulsi esterni richiedono un certo lasso di tempo prima di generare effetti benefici sull'economia interna. A rendere più rosee le prospettive di inflazione in Europa contribuisce il supereuro, il quale non solo smorza la pressione al rialzo dei tassi sul mercato monetario, ma consente anche al mercato dei bond del Vecchio continente di sottrarsi, per lo meno in parte, alle dinamiche degli interessi in atto oltreoceano. I bond in euro potrebbero pertanto diventare molto più appetibili dei loro omologhi statunitensi.

Ulteriori margini di crescita per la produzione industriale

Fed: rialzo dei tassi non prima dell'estate

Un miglioramento sul mercato del lavoro è essenziale per dare continuità alla crescita USA e quindi per convincere la Fed a mettere prudentemente mano alla valvola dei tassi.



Fonte: Bloomberg, CSPB

Monete

Deprezzamento controllato del dollaro: una sfida anche per il 2004



Marcus Hettinger

Il dollaro si muove in cicli prolungati di più anni.

Malgrado la debolezza del dollaro, nel 2004 si creeranno anche opportunità derivanti dalle oscillazioni dei tassi di cambio.

L'indebolimento del dollaro che ha preso avvio a inizio 2002 è proseguito anche nell'anno in corso. Gli investitori si chiederanno se questo trend perdurerà pure nel 2004, in particolare tenendo conto della forza adamantina che connotava la valuta americana nella metà degli anni Novanta. Gli Stati Uniti lamentano deficit strutturali nella bilancia delle partite correnti e nelle finanze pubbliche. Tali disavanzi, unitamente al basso livello dei tassi USA nel panorama internazionale, lasciano presagire che il ridimensionamento sorvegliato del biglietto verde proseguirà anche l'anno venturo. Nel suo percorso storico, il dollaro si è mosso disegnando lunghi cicli di cinque-sette anni. Gli investitori dovrebbero tuttavia tener presente che questi andamenti prolungati dei corsi, di origine strutturale, sono stati contrassegnati da movimenti contrari di più breve durata condizionati dalla congiuntura (si veda il grafico). Nel primo semestre del 2004 la politica espansiva degli Stati Uniti sul piano monetario e fiscale dovrebbe ancora confor-

tare sia la crescita economica sia il dollaro, mentre nella seconda parte dell'anno è ipotizzabile che l'economia a stelle e strisce perderà vigore. Considerato l'enorme fabbisogno di finanziamento, il dollaro dovrebbe così cedere terreno in misura marcata.

Mentre il franco svizzero non può sottrarsi alla generale fragilità del dollaro, ci aspettiamo che il corso della divisa elvetica verso l'euro sarà contrassegnato da un andamento laterale. La politica monetaria della Banca nazionale svizzera, che si manterrà espansiva fino a 2004 inoltrato, e la moderata ripresa della crescita in Svizzera limitano lo spazio di manovra nell'ottica di un rafforzamento del franco sull'euro.

Nondimeno i tassi di cambio saranno soggetti a forti oscillazioni anche nell'anno entrante, questo a causa di fattori sia economici sia politici (elezioni presidenziali negli Stati Uniti). Non va però dimenticato che la volatilità, oltre a comportare rischi, cela anche opportunità.

Il dollaro si muove in cicli pluriennali

La debolezza del dollaro proseguirà anche nel 2004

In passato è successo solo raramente che il tasso di cambio del dollaro si sia mosso lateralmente per un periodo prolungato. Analogamente al 1985, il nodo principale per il dollaro è costituito dai deficit gemelli (bilancia delle partite correnti e finanze pubbliche).



Come si sono comportati nel 2003 gli investimenti market neutral?



Pascal Pernet

Le strategie «long/short equity» sono state le migliori nello sfruttare il contesto volatile.

In campo obbligazionario è stato fondamentale cogliere il punto di svolta della curva dei tassi.

Gli stili d'investimento neutrali rispetto al mercato, che partecipano all'andamento dei mercati azionari, hanno archiviato un'annata positiva. Il più popolare tra loro, il «long/short equity», che prevede – oltre alle tradizionali posizioni azionarie con vendite allo scoperto – una protezione contro le flessioni dei corsi azionari, si annovera tra i best performer dello scorso anno con una media del nove per cento.

L'incremento delle fusioni annunciate e delle attività sui mercati dei capitali hanno fatto registrare anche ai gestori «Event Driven» rendimenti superiori al dieci per cento.

Nell'anno in rassegna, chi ha puntato sulla «Fixed Income Arbitrage», la strategia d'investimento che sfrutta esclusivamente gli spread di prezzo sui mercati obbligazionari, è stato messo duramente alla prova. In estate,

l'inizio della tendenza al rialzo dei tassi ha posto una brusca fine alla pluriennale evoluzione nella direzione opposta. Momento cruciale, dunque, che i gestori di questa strategia non dovevano assolutamente farsi sfuggire. Alle turbolenze estive si è fatto fronte in diversi modi e il rendimento medio è stato del sei per cento, inferiore a quello dello scorso anno.

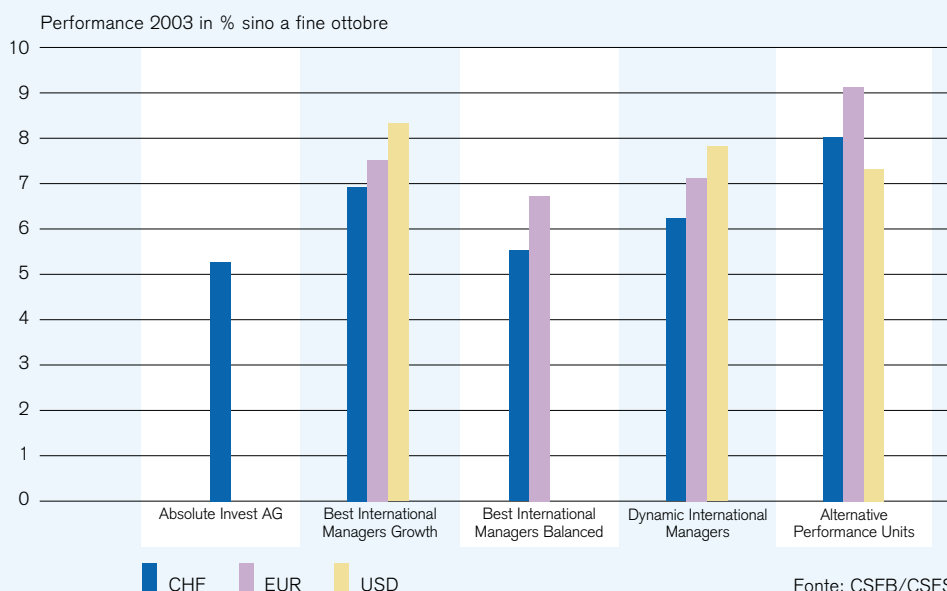
La gamma di prodotti d'investimento market neutral del Credit Suisse Private Banking conferma il quadro esposto. Nel grafico sono rappresentati prodotti che seguono uno degli stili menzionati oppure sono la risultante di una combinazione di essi. Assenti i prodotti a capitale protetto.

Per il 2004, nel panorama d'investimento non prevediamo alcun cambiamento di rilievo e rinnoviamo dunque il consiglio di puntare sugli investimenti alternativi.

Esempio dalla gamma di prodotti CSPB

Riconciliazione con le turbolenze del passato

La differenza tra le Units on Dynamic International Managers (long/short equity) è riconducibile ai costi per la copertura del rischio valutario. Le CS Alternative Bond Performance Units si situano nettamente al di sopra della media di questo stile d'investimento. I prodotti delle strategie miste non solo hanno raggiunto ma, per la maggior parte, hanno anche decisamente superato il rendimento target.



Consiglio su come investire nel 2003

«Da inizio 2003 tutti i certificati GIP sono positivi»

Da un anno dedichiamo questa rubrica all'andamento del Global Investment Program (GIP).

Daniel Brupbacher, responsabile Marketing e Sales Credit Suisse Investment Management, traccia un bilancio conclusivo della nostra proposta su come investire nel 2003.

Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin



«I risultati hanno dimostrato che con la nostra procedura di selezione abbiamo scelto i migliori manager in tutte le strategie.»

Daniel Brupbacher, responsabile Marketing e Sales Credit Suisse Investment Management

Daniel Huber Signor Brupbacher, ripercorrendo il 2003 è soddisfatto della performance ottenuta dai certificati?

Daniel Brupbacher Sì e no! Lo sono se osservo il rendimento fatto segnare da inizio anno, poiché tutti i certificati si sono mossi senza eccezione in territorio positivo. Non lo sono invece se guardo all'andamento a partire dall'emissione: purtroppo solo circa i tre quarti dei certificati si situano al di sopra del prezzo d'emissione, presentando un rendimento positivo. Ciononostante, anche in questi ultimi 18 mesi, particolarmente difficili per i mercati finanziari, il GIP ha battuto i suoi prodotti concorrenti.

Quali fattori hanno inciso negativamente?

Come ben sa, nel 2002 siamo stati confrontati con mercati azionari molto deboli. Questa tendenza al ribasso ha corrosato soprattutto la performance complessiva delle tranche di marzo e giugno 02, in tutti i profili di rischio. A questo fattore si è aggiunto, dal lancio dei prodotti, il tendenziale indebolimento del dollaro, che anch'esso ha avuto

ripercussioni negative sui certificati in franchi svizzeri. Da inizio anno tutti i certificati GIP sono però in area positiva; ciò mostra che l'approccio multimanager è giustificato e che l'elevata quota di investimenti alternativi è pagante.

A proposito di manager: con quali risultati lavorano i singoli gestori? Su questo fronte non posso che essere soddisfatto. Soprattutto nelle strategie azionarie, alternative e opportunistiche, i benchmark attribuiti sono stati chiaramente battuti. E proprio questa circostanza mi rende ottimista sull'andamento futuro del GIP. Infatti, con la nostra procedura di selezione, siamo stati in grado di scegliere veramente i migliori manager in tutte le strategie.

Nell'ultimo Bulletin ha parlato di adeguamenti. Può già fornirci qualche dettaglio? Lavoriamo a pieno regime per integrare il GIP nella catena di creazione di valore del nostro comparto aziendale. Stiamo quindi allestendo una campagna di marketing su vasta scala per inizio 2004, nella quale presenteremo il prodotto non solo in Svizzera, ma anche all'estero. Inoltre abbiamo rafforzato il management del GIP a livello di organico e abbiamo parzialmente coperto rispetto al franco svizzero i notevoli investimenti effettuati in dollari. Infine, ma non per questo meno importante, abbiamo migliorato la definizione dei prezzi sul mercato.

Desidera aggiungere qualcosa a titolo conclusivo sul consiglio d'investimento 2003 presentato in questa rubrica del Bulletin? Vorrei ricordare che il GIP è stato ideato come prodotto a bassa volatilità, quindi soggetto a poche oscillazioni. Per questo motivo l'asset allocation, ossia la ripartizione fra le varie categorie d'investimento, è stata scelta in

modo particolarmente difensivo. L'elevata quota di investimenti alternativi ha un effetto stabilizzante sull'intero prodotto e nei prossimi mesi dovrebbe dimostrarsi pagante.

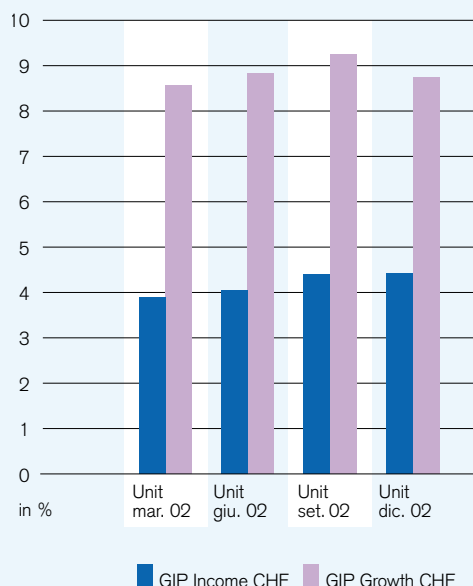
Informazioni attuali sul GIP al sito

► www.credit-suisse.com/gip

Performance gennaio–ottobre 2003

2003 vincente per le strategie GIP

Nel 2003 entrambi i profili di rischio hanno dato buoni risultati: a fine ottobre, sia le unità Income più difensive sia le unità Growth si collocano chiaramente in area positiva.



La nebbia della recessione pian piano si dirada

L'economia svizzera ha lasciato alle spalle la recessione e sta lentamente imboccando il sentiero di crescita sospinta soprattutto da forze motrici estere. Fonte: CS

Variazione in %	2002	2003	2004
Prodotto interno lordo, reale	0,2	-0,4	1,0
Consumo privato	0,7	0,5	0,5
Consumo statale	1,9	1,6	1,0
Investimenti in beni strumentali	-9,3	-5,0	0,9
Investimenti edili	2,1	-0,3	1,0
Esportazioni (beni e servizi)	-0,4	-0,3	1,4
Importazioni (beni e servizi)	-3,5	-2,1	0,8
Prezzi al consumo	0,6	0,6	0,7
Tasso di disoccupazione in %	2,5	3,7	4,0

Solo la crescita infonde fiducia

Il risveglio congiunturale è un tema di grande attualità. Eppure l'aumento della prestazione economica reale dal 2001 al 2004 probabilmente non andrà oltre un modesto 0,4 per cento. Il potenziale di crescita della Svizzera è quindi tutt'altro che esaurito. **Alois Bischofberger, capo-economista, e Martin Neff, Economic and Policy Consulting**

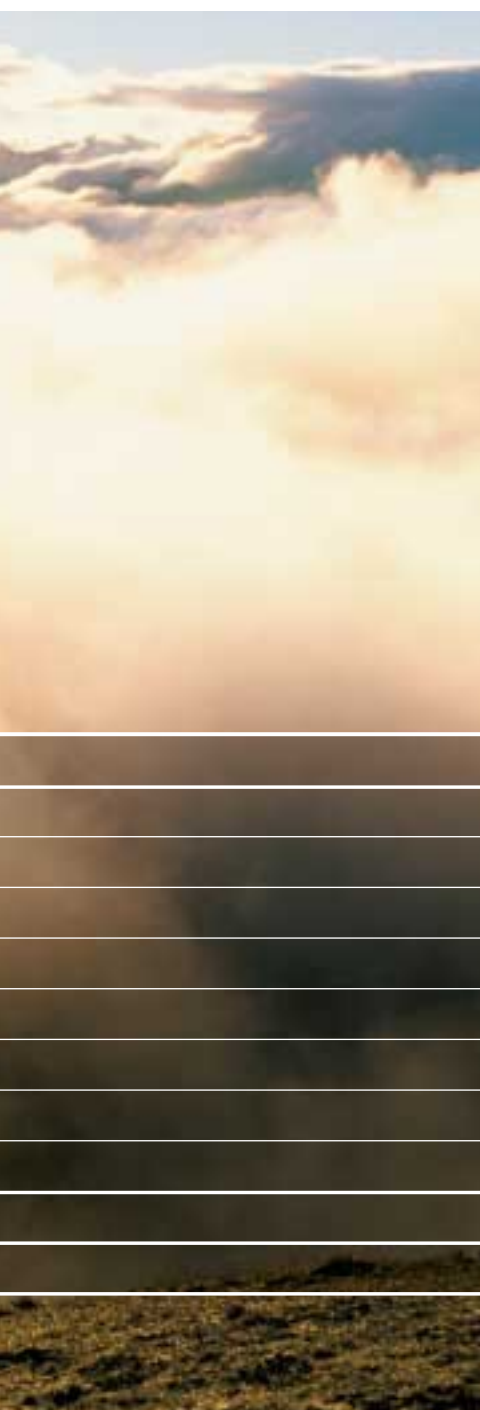


Foto: Angelo Cavalli/The Image Bank

Il prodotto economico reale espresso dalla Svizzera negli ultimi quattro anni non consente di impressionare nessuno. Se il prossimo anno il prodotto interno lordo (PIL) dovesse effettivamente mettere a segno una crescita di circa l'uno per cento, nel periodo dal 2001 al 2004 la produzione in termini reali sarà aumentata in media soltanto dello 0,4 per cento l'anno. Tale dato rasenta il ristagno e, oltre a essere nettamente inferiore al valore mediano dei paesi industrializzati, si colloca sensibilmente al di sotto della media dell'Unione monetaria europea (UEM), che dal canto suo evidenzia una crescita tutt'altro che vivace. Questo trend connota la situazione economica dall'inizio degli anni Novanta. Il compito per il neo-eletto Parlamento è dunque già assegnato: creare le condizioni quadro atte a propiziare una crescita più sostenuta.

A questo proposito è necessario intervenire in quattro ambiti distinti: in primo luogo, la politica finanziaria deve armonizzare la spesa pubblica con gli introiti, consentendo di stabilizzare dapprima e ridurre poi l'indebitamento e la quota delle uscite dello Stato. In secondo luogo occorre rafforzare la concorrenzialità, il che impone l'applicazione sistematica della riveduta legge sui cartelli, la rinuncia ad altre sovvenzioni o la riduzione di quelle esistenti, la realizzazione del mercato interno svizzero e la liberalizzazione dei mercati regolamentati. Una lotta concorrenziale più serrata accresce la pressione innovativa e consente di mettere a segno significativi aumenti di produttività. In terza battuta, le opere sociali vanno garantite in una prospettiva di lungo termine nell'interesse delle generazioni future. In quarto luogo, Confederazione e cantoni devono proseguire con vigore il processo di riforme nel settore dell'istruzione

ne affinché il nostro Paese sia in grado di rispondere ai requisiti posti da una società orientata al sapere.

Ma neppure un processo di riforme promosso alacremente aumenta in tempi brevi la crescita economica. Riguardo all'imminente rilancio della congiuntura, la domanda interna ricoprirà in un primo tempo un ruolo secondario e gli impulsi sostanziali saranno conferiti dalle esportazioni. L'incremento non proprio brillante del consumo privato è da imputare alla contrazione dell'occupazione, che proseguirà sino al prossimo anno. Nella griglia dei fattori d'influsso figurano anche le seguenti tipologie: una nuova progressione del tasso dei senza lavoro stabile dall'attuale 3,7 per cento al 4,1 o 4,2 per cento nei primi mesi del 2004, aumenti salariali nominali più che modesti, l'assorbimento del potere d'acquisto a seguito di tariffe pubbliche più esose e di premi ormai in costante ascesa delle casse malati come pure la valutazione intrisa di scetticismo della sicurezza del posto di lavoro e del reddito espressa dalle economie domestiche.

Per il momento neppure gli investimenti fissi forniranno un contributo apprezzabile alla crescita dell'economia. Da circa due anni e mezzo gli investimenti in beni strumentali delle imprese risentono della scarsa dinamica delle esportazioni, della riduzione delle capacità produttive denunciata nel terziario nonché delle moderate aspettative di fatturato e di utili societari. Nel 2004 l'orizzonte dovrebbe tornare a rasserenarsi. La stagnazione degli investimenti lamentata negli ultimi tre anni ha generato un certo fabbisogno di recupero nel settore degli interventi di sostituzione e razionalizzazione. Il progressivo utilizzo delle capacità produttive imporrà anche investimenti di ampliamento il cui finan-

ziamento sarà agevolato da redditi societari in aumento, corsi azionari più sostenuti e da un quadro dei tassi fondamentalmente propizio agli investimenti. Tuttavia, le società non abbandoneranno completamente il loro atteggiamento di riluttanza a investire; gli scettici che nutrono seri dubbi sulla continuità della ripresa economica globale invitano peraltro alla prudenza.

Gli investimenti edili esprimeranno un andamento eterogeneo. Dalla scorsa estate l'edilizia abitativa lascia intravedere qualche spiraglio di luce: sia il numero delle abitazioni neoedificate e in fase di costruzione, sia le licenze edilizie sono tornati ad aumentare leggermente; di più, nel corso del 2004 la modesta quota di alloggi sfitti e motivi di rendimento matureranno effetti positivi sulla domanda. L'edilizia commerciale rimarrà invece zavorrata dalle sovraccapacità di superfici adibite a uffici, soprattutto nella regione di Zurigo. Pur se i grandi progetti infrastrutturali saranno portati avanti, a seguito degli sforzi di risparmio profusi dagli enti di diritto pubblico non si profilano ulteriori impulsi attivanti.

Impulsi dall'estero

Considerate le blande prospettive per la congiuntura interna, le speranze sono riposte nella domanda estera. Sono legittime? Da circa due anni l'export elvetico deve fare i conti con la sua forte dipendenza dalla Germania, con il suo spiccato orientamento ai beni d'investimento e con la consistente quota dell'economia finanziaria all'interno dell'esportazione di servizi. Al riguardo si sta delineando un'inversione di tendenza. La Germania riuscirà a sfuggire alle maglie della stagnazione, la domanda d'investimenti globale si rivitalizzerà e i mercati finanziari internazionali rimarranno sulla cresta dell'onda, con l'effetto che nel 2004 l'economia dell'export si presenta sotto auspici migliori rispetto ai tre anni precedenti.

La Banca nazionale svizzera (BNS) cercherà anche in avvenire di sostenere la congiuntura con la sua politica monetaria e di precludere una pressione rialzista sul franco. Delle quattro determinanti fondamentali della politica monetaria, ovvero congiuntura, stabilità dei prezzi, corso di cambio ed evoluzione degli aggregati monetari, soltanto quest'ultima lascia intravedere una certa stretta monetaria. D'altro canto, per il 2004 pronostichiamo un tasso d'inflazione medio



«La Svizzera necessita di chiari segnali di ripresa.»

Alois Bischofberger (a destra) e Martin Neff,
Economic and Policy Consulting

che, con lo 0,7 per cento, supererà solo minimamente la media dello 0,6 per cento registrata quest'anno, e un corso del franco che dovrebbe rafforzarsi sulla base della ponderazione commerciale. Vi sono dunque molti fattori a conforto della tesi secondo cui la BNS manterrà i tassi su livelli bassi fino a 2004 inoltrato e imboccherà poi solo molto lentamente un corso leggermente più restrittivo.

Con un incremento del PIL pari all'uno per cento, il prossimo anno l'economia svizzera mancherà per la quarta volta di seguito l'appuntamento con la sua crescita potenziale. Essa si insinuerebbe in un sentiero di crescita più elevato soprattutto se le macroeconomie europee potessero seguire il ritmo di crescita registrato sull'altra sponda dell'Atlantico, ciò che non è molto verosimile. D'altra parte, la ripresa risulterebbe ancora meno vigorosa se le forze propulsive globali, muovendo dagli Stati Uniti, dovessero venire meno già nei primi mesi del 2004 o se i consumatori svizzeri, condizionati da timori sul futuro, dovessero moderare in modo tale la loro voglia di spendere da innescare una flessione del consumo reale. Negli ultimi 23 anni una simile eventualità si è però verificata soltanto nel 1993. Per tale motivo ipotizziamo una crescita positiva, seppur debole, del consumo.

Le tasse frenano il consumo

Per sapere se il consumo ritroverà il vigore perduto occorre dapprima fare chiarezza sul significato del termine consumo privato. Sul

piano puramente aritmetico, esso costituisce il 60 per cento dell'intero PIL, un dato che sottolinea la sua rilevanza nell'ambito della contabilità nazionale. Inoltre, sull'arco del tempo è meno esposto a oscillazioni di altre componenti del PIL ed esercita pertanto effetti stabilizzanti sull'andamento della congiuntura.

In genere, tuttavia, chi si occupa meno di formule e metodi di rilevamento statistici per consumo privato non intende esattamente ciò che presenta la statistica della contabilità nazionale. Spesso le «pure» spese di consumo vengono equiparate; quindi merci e servizi che un consumatore può acquistare in un negozio secondo le sue preferenze. Nella statistica economica questo «puro» consumo si riflette in buona parte nei fatturati del commercio al dettaglio. Ma questi assommano soltanto a una parte del consumo privato statisticamente dichiarato. Che ne è allora del resto?

L'indagine sui consumi dell'Ufficio federale di statistica fornisce le prime indicazioni. Tasse e «risparmio forzato» esauriscono ad esempio già più di un terzo del potenziale di consumo. Le voci principali sono i contributi alle casse pensioni e altri contributi assicurativi nonché imposte e tasse. Gettando uno sguardo oltrefrontiera il livello di queste tasse risulta però meno preoccupante del fatto che la loro quota negli anni Ottanta e Novanta è aumentata in misura sovrapproporzionale.

Almeno un altro 20 o 30 per cento delle spese domestiche è riferito a merci o servizi che soggiacciono a determinate regolamentazioni. A titolo esemplificativo, il solo canone locativo erode oggi un buon 17 per cento del reddito lordo medio delle famiglie, espresso in termini netti la quota sale persino a un quarto. Le distorsioni di mercato prodotte dalle normative limitano le possibilità di scelta del consumatore nelle sue decisioni di acquisto per una determinata gamma di merci e servizi. Le alternative vengono ridotte, considerazioni sui profitti marginali sono relegate sullo sfondo. Nella contabilità nazionale le spese di consumo sono quindi integrate per categorie di merci o servizi in ordine alle quali non è più possibile parlare di decisione d'acquisto razionale.

Abbiamo dunque a che fare con una sorta di «effetto crowding-out», ovvero concretamente con la sostituzione o meglio l'estromissione del consumo autonomo a beneficio di un consumo di base più o meno istituzio-

nalizzato. L'effetto viene ulteriormente potenziato attraverso il processo di assorbimento o riduzione del potere di acquisto. Oggi la famiglia media svizzera dovrebbe poter disporre liberamente di ancora la metà circa del suo reddito. Queste riflessioni sono confluite nella nostra previsione del consumo privato, uno scenario nel quale prefiguriamo fenomeni che limitano la crescita, tanto più che nel 2004 si dovrà ancora ipotizzare un'ac-

celerazione dell'effetto di estromissione descritto poc'anzi. Tariffe pubbliche, imposte più elevate, premi in continua ascesa delle casse malati, misure di risparmio delle amministrazioni pubbliche: ecco le parole chiave che punteggiano la relativa agenda politica per il 2004. Alla fine giungiamo alla conclusione che al momento e nel 2004 prevarranno ancora effetti che ostacolano la crescita. Il potenziale di incremento del consumo e la

propensione a spendere rimarranno ancora contenuti finché il rimanente 40 per cento del PIL non invierà segnali più chiari e duraturi di una rivitalizzazione della congiuntura. Infatti solo la crescita infonde fiducia – anche nei consumatori.

Alois Bischofberger

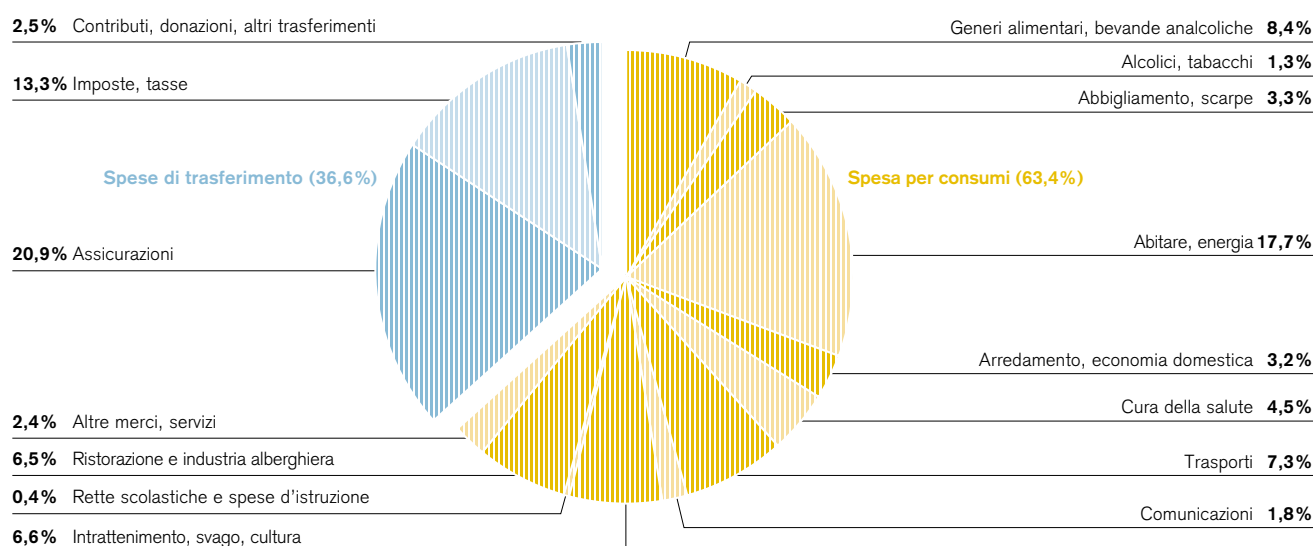
Tel. 01 333 61 26, alois.bischofberger@credit-suisse.com

Martin Neff

Tel. 01 333 24 84, martin.neff@credit-suisse.com

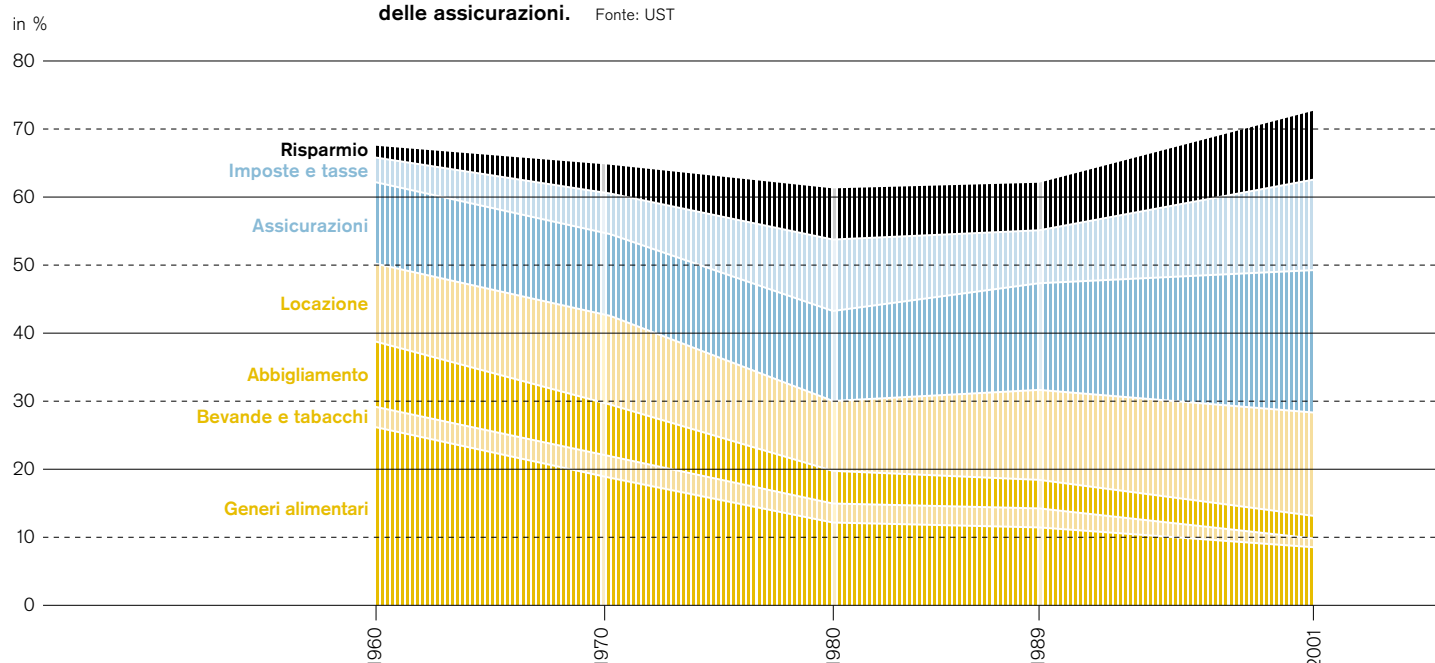
Struttura delle spese 2001: potenziale di consumo oppresso

Le spese di trasferimento assorbono più di un terzo del potenziale di consumo delle famiglie. Imposte, premi delle casse malati e misure di risparmio dell'amministrazione pubblica sono quindi importanti voci dell'agenda politica 2004. Fonte: UST



Il «consumo forzato» cresce sempre più

Il consumo autonomo è assottigliato da un «consumo forzato» più o meno istituzionalizzato. Questo processo si deduce facilmente dalla quota crescente delle imposte, delle tasse e delle assicurazioni. Fonte: UST



Destinazione incertezza

Nella seconda metà del XX secolo il turismo è stato protagonista di un boom senza precedenti, con un mercato in costante crescita e un proliferare di nuove destinazioni nel mondo intero. È scoccata l'ora del dietro front? **André Pantzer, Economic & Policy Consulting**



Boom del turismo nel mondo

Dagli anni Ottanta il settore del turismo ha registrato tassi di crescita sempre maggiori. Negli ultimi anni è stata in particolare l'Asia a rafforzare la sua posizione nel turismo internazionale, a scapito dell'Europa. Questa tendenza dovrebbe protrarsi anche negli anni a venire. Fonte: World Tourism Organization

La voglia di viaggiare continua ad essere tenuta in scacco da tutta una serie di eventi: prima gli attacchi terroristici, poi la SARS e, non da ultimo, la debole congiuntura mondiale hanno gettato il turismo nella peggior crisi da decenni a questa parte. Il mercato internazionale continua sì a crescere, ma in modo meno robusto rispetto a un paio d'anni fa. Venti favorevoli soffiano solo su poche destinazioni, perlopiù oltreoceano. L'Europa, il continente a maggior vocazione turistica, lotta contro quote di mercato in calo. Nemmeno le innumerevoli offerte speciali di compagnie aeree, operatori turistici e alberghi riescono a risollevare le sorti, poiché negli ultimi anni il viaggiatore tipo non è più lo stesso: spende in modo più oculato ed è diventato più esigente. Tendono ad affermarsi i viaggi individuali, come pure le vacanze in paesi esotici. Operatori turistici e alberghi devono adeguarsi alla voglia della gente di viaggiare per periodi più brevi ma con maggiore frequenza e prenotazioni last minute.

Il mercato delle agenzie di viaggio è saturo

La Svizzera è particolarmente colpita dalla crisi del turismo. Secondo un sondaggio svolto dal Credit Suisse Economic & Policy Consulting in collaborazione con la Federazione Svizzera delle Agenzie di Viaggi (FSAV) in circa 600 agenzie, nel 2002 la cifra d'affari di queste ultime è crollata di quasi il dieci per cento. E nel 2003 solo pochissime dovreb-

► Il Credit Suisse Economic & Policy Consulting ha svolto, unitamente alla Federazione Svizzera delle Agenzie di Viaggi (FSAV), un sondaggio presso 600 agenzie per individuare le tendenze in atto nell'andamento del settore del turismo. La sintesi dei risultati è consultabile al sito <http://research.credit-suisse.ch/it/swiss/index.jsp>

bero riuscire a migliorare la propria situazione reddituale. Le ristrutturazioni e le misure per aumentare l'efficienza e ridurre i costi sono ormai all'ordine del giorno. Da alcuni anni l'assestamento in atto sul mercato è sfociato in considerevoli aggregazioni: le grandi agenzie di viaggio europee come TUI o Thomas Cook hanno infatti conquistato ampie fette di mercato.

La concorrenza spietata ha dunque mietuto molte vittime tra gli offerenti minori. Alcuni reagiscono con offerte dai prezzi stracciati, che lasciano ben poco spazio a margini di guadagno. Nel lungo periodo, questa ag-



«Il turismo svizzero deve diventare più concorrenziale.»

André Pantzer, Economic & Policy Consulting

guerrita lotta dei prezzi non farà che accelerare la scomparsa di altre agenzie.

Oltretutto gli operatori turistici dovranno essere pronti a far fronte all'inasprirsi della concorrenza dei nuovi offerenti, tra cui sempre più compagnie aeree o ditte su Internet, che puntano sulla commercializzazione online. Nel contempo, su questo difficile mercato si affacciano agenzie di viaggio sempre nuove, per la maggior parte di piccole dimensioni.

Industria alberghiera tuttora sotto pressione

Nella morsa della crisi, oltre agli operatori turistici, si trovano anche gli albergatori locali. Il calo degli ospiti stranieri, ai quali è ascrivibile la principale fetta di pernottamenti, assume dimensioni sempre più preoccupanti. Negli ultimi due anni il tasso di occupazione degli alberghi, già insufficiente da diverso tempo, è ulteriormente diminuito.

La crisi mette impietosamente a nudo i problemi strutturali del settore alberghiero. La situazione, già critica, di molti alberghi viene aggravata dall'inasprimento della concorrenza di altre destinazioni. Ne è un esem-

pio la posizione conquistata dall'Austria: i suoi prezzi sono sensibilmente inferiori a quelli della Svizzera, e anche i turisti svizzeri optano sempre più spesso per le vacanze invernali nel Vorarlberg o nel Tirolo.

Importanti fattori di successo

Chi vuole continuare a operare sul mercato delle agenzie di viaggio deve formulare una strategia chiara. Per i grandi operatori turistici la presenza internazionale e l'ampia gamma di offerte sono di importanza decisiva. Collaborando strettamente con altri operatori, ma anche con alberghi o compagnie aeree, consolidano la propria posizione sul mercato. Le agenzie di viaggio più piccole devono invece puntare sulle nicchie, perché con un posizionamento ben definito possono presentarsi come veri e propri specialisti del settore. Nondimeno, l'andamento degli affari potrebbe essere assai volatile e comportare determinati rischi (d'accumulazione).

Nell'industria alberghiera la cooperazione tra hotel e altri fornitori di servizi svolge un ruolo chiave. In proposito è già stato fatto molto, ma in innumerevoli regioni turistiche permane un elevato fabbisogno d'intervento. Nel contempo va trovata una soluzione anche per un'altra importante questione: i prezzi. Il turismo svizzero deve diventare più concorrenziale a livello internazionale. Le offerte speciali vanno commercializzate in modo efficace sia in Svizzera sia all'estero, mentre per quanto riguarda l'innovazione, in molti posti sussiste un considerevole potenziale di miglioramento, per esempio proponendo soggiorni all'insegna del divertimento e del riposo.

Gli operatori turistici saranno tuttavia in grado di adeguarsi assai più rapidamente ai cambiamenti delle condizioni di mercato rispetto all'industria alberghiera. Non da ultimo, le misure del settore pubblico volte al mantenimento delle strutture e la politicizzazione in questo ambito frenano un risanamento del mercato da tempo necessario. Queste circostanze non aiuteranno di certo il settore nel lungo periodo. Di conseguenza la Svizzera rischia ancor più di essere esclusa dai circuiti turistici, circostanza che comporterebbe innumerevoli ripercussioni politico-economiche.

André Pantzer

Telefono 01 333 72 68, andre.pantzer@credit-suisse.com

La stabilità e i vantaggi di costo sono paganti

Dalla metà degli anni Novanta le imprese estere hanno assicurato alle regioni emergenti un afflusso regolare di investimenti diretti. Nello stesso periodo è nettamente scemata l'importanza dei flussi di portafoglio, ossia gli investimenti in azioni e obbligazioni effettuati da privati. Fonte: FMI



Mia. di USD

200

150

100

50

0

-50

-100

-150

1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004

■ Investimenti diretti privati (netti)

□ Afflussi privati di portafoglio (netti)

■ Altri afflussi privati di capitale (netti)

Non dobbiamo guardare al futuro con gli occhi del passato

Negli anni Novanta molti investitori presenti sui listini azionari emergenti si sono scottati le dita. Ora esitano a riavvicinarsi a questi mercati. Il loro scetticismo è giustificato? **Cédric Spahr, Equity Strategy**

Per molti investitori il termine mercati emergenti è sinonimo di crisi finanziarie e valutarie, nonché di instabilità politica. Tale supposizione trova riscontro in un'analisi obiettiva delle performance conseguite dal 1990 al 2002: in questi dodici anni le azioni svizzere hanno fruttato un rendimento annuo del 13 per cento, con una volatilità del 23 per cento; i mercati azionari emergenti hanno realizzato, con una volatilità del 29 per cento, una modesta performance annua del sette per cento.

Il potenziale di rendimento è esaurito

Con le azioni svizzere i risparmiatori avrebbero dunque ottenuto un risultato migliore e, in aggiunta, avrebbero potuto evitare alcune notti insonni durante le varie crisi, come quella del 1995 in Messico, del 1997 in Asia o di due anni dopo in Brasile.

Tuttavia, come spesso accade sui mercati finanziari, il passato non è un parametro affidabile per la performance futura. Dopo una fase rialzista di due decenni durata sino alla fine degli anni Novanta, nel confronto di lungo periodo le obbligazioni e le azioni nei paesi industrializzati sono relativamente care e, a prescindere dall'attuale ripresa dei mercati azionari, il loro potenziale di rendimento a lungo termine è esaurito. Per contro, le azioni di molte aree emergenti sono comparativamente a buon mercato. I listini azionari dei paesi industrializzati sono valutati con un rapporto corso/utile di 17, a fronte di un rapporto di dieci per i mercati azionari emergenti (si veda il grafico a pagina 54). Questo scarto è eccessivo anche solo in considerazione di ragioni prettamente fondamentali. Da circa dodici mesi i mercati azionari emergenti hanno nettamente distanziato i listini azionari dei paesi più avan-



«Le turbolenze dovrebbero essere alle spalle.»

Cédric Spahr, Equity Strategy

zati e questo, nota bene, in presenza di una volatilità marcatamente inferiore.

Gli eccessi sono stati rimossi

Le crisi finanziarie ed economiche dei mercati emergenti hanno determinato ristruttu-

razioni incisive, anche se spesso è stato pagato un prezzo elevato sul piano sociale. L'intreccio di politica, sistema finanziario e industria è stato in gran parte dissolto e nel sistema bancario gli eccessivi indebitamenti del passato sono stati rimossi, creando le condizioni per una crescita più sana. Ne è un esempio la Corea, che nell'arco di quattro anni ha risanato e ricapitalizzato il sistema bancario (il Giappone non vi è riuscito in dieci anni). In Asia le prospettive di crescita per il 2004 sono impressionanti: per quanto le condizioni ideali siano talvolta ancora lontane, i progressi registrati sono davvero considerevoli. Le nazioni dell'Europa centrale e dell'Est hanno attuato riforme in vista dell'imminente adesione all'Unione europea, riforme che i paesi UE come la Germania o la Francia, dopo molte esitazioni, affrontano solo ora. La Russia, dopo una fase post-comunista caratterizzata da un capitalismo pirata, ha acquisito una nuova stabilità politica ed economica. Solo l'America latina non è ancora al passo con la tendenza globale, anche se gli stessi Brasile e Argentina hanno imboccato la via del risanamento.

Con i fondi si dormono sonni più tranquilli

Il rasserenamento della congiuntura mondiale conferisce ai paesi emergenti, tradizionalmente vincolati all'export, un'ulteriore dinamica economica e ne ravviva i mercati azionari. Questa interazione non sorprende. La performance molto significativa realizzata nell'attuale ciclo economico dai mercati emergenti rispetto ai paesi industrializzati dipende da una domanda interna più robusta nel confronto storico e da una valutazione molto bassa delle azioni dei paesi emergenti. Agli investitori consigliamo di diversificare ampiamente gli investimenti nei mercati azionari emergenti per contenere i rischi paese e quelli specifici, spesso elevati. In tale ottica, la migliore soluzione per centrare l'obiettivo è spesso offerta dai fondi d'investimento. A chi vuole puntare su azioni di mercati emergenti consigliamo i seguenti fondi della gamma Fund Lab del Credit Suisse:

- Pictet Funds Emerging Markets P (valore 1255424)
- Swissca Emerging Markets Fund (valore 466126)

Il rischio diminuisce

Da queste dolorose crisi, sia gli investitori stranieri sia le imprese e i governi nelle regioni emergenti hanno tratto preziosi insegnamenti. Inoltre, a partire dalla metà circa degli anni Novanta, la maggiore stabilità macroeconomica e i notevoli vantaggi di costo dei paesi emergenti hanno assicurato un afflusso costante di investimenti diretti esteri, che sono rimasti sorprendentemente stabili anche di fronte alle crisi e oggi costituiscono la maggior parte degli afflussi netti di capitale (si veda il grafico a pagina 52). L'importanza dei flussi di portafoglio – azioni e obbligazioni – e dei crediti è notevolmente scemata. Il finanziamento della crescita a lungo termine con capitale azionario a lungo termine rispecchia la regola d'oro dei bilanci, secondo cui gli investimenti di lungo termine devono essere finanziati da impegni pure di lungo termine, e rende questi paesi molto meno permeabili a crisi di liquidità. Il rischio di nuove tempeste valutarie, tenuto conto delle riserve di valuta pregiata accumulate soprattutto nell'Europa dell'Est e in Asia, è relegato in secondo piano.

La classe media cresce

Un aspetto importante che depone a favore degli investimenti nei mercati azionari dei paesi emergenti è la forte crescita economica di questi stessi paesi, favorita, oltre che dagli investimenti diretti esteri, anche dall'aumento della popolazione attiva e dal crescente benessere. Questi fattori rendono i mercati emergenti tanto più attrattivi se si

considera che la situazione demografica nei paesi industrializzati in generale e nell'Europa occidentale in particolare si sta rapidamente deteriorando e ostacolerà il potenziale di crescita dei mercati azionari di queste aree. La popolazione nelle regioni emergenti non solo è più giovane, ma beneficia altresì di un'istruzione sempre migliore. Non appena vigeranno condizioni quadro stabili sul piano politico e verrà esercitata una politica economica ragionevole, il potenziale di crescita disponibile potrà essere sfruttato appieno. Tale circostanza favorisce anche l'ascesa di una classe media che grazie al crescente benessere potrebbe rappresentare un fattore non insignificante per il traino della crescita.

I prossimi dieci-quindici anni saranno caratterizzati dall'accelerazione del processo di industrializzazione del Secondo Mondo. Ciò comporterà un aumento della domanda di materie prime e vettori energetici, che dovrebbe conferire impulsi a paesi esportatori di materie prime come Canada, Russia, Sudafrica e Brasile. In aggiunta, la tendenza alla globalizzazione e la crescente accettazione dei principi dell'economia di mercato in paesi come la Cina e l'India dovrebbero impedire il ripetersi delle turbolenze vissute nell'ultimo decennio. Crisi locali sono possibili, ma turbolenze su vasta scala come negli anni Novanta sono oggi molto meno probabili.

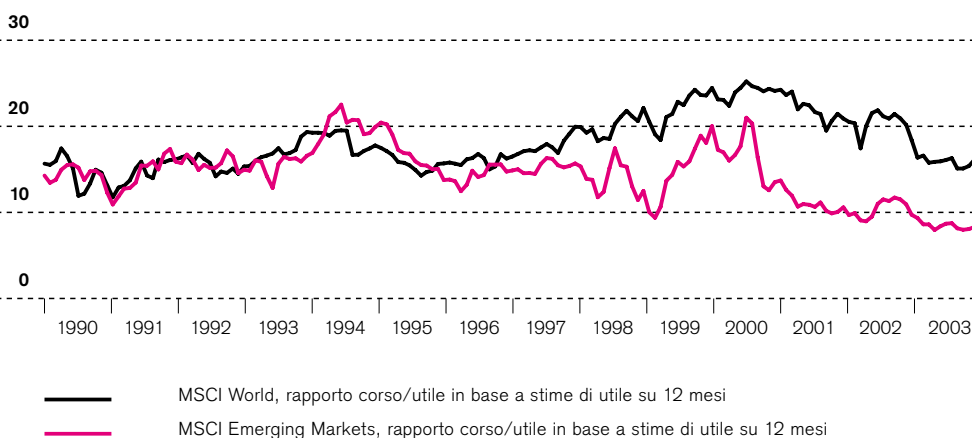
Cédric Spahr

Tel. 01 333 96 48, cedric.spahr@credit-suisse.com

L'area geografica condiziona il rapporto corso/utile

Il trend rialzista durato venti anni ha lasciato tracce sulle azioni e obbligazioni dei paesi industrializzati. Le azioni e i bond degli emergenti, per contro, anche dopo le correzioni evidenziano un prezzo comparativamente inferiore e un maggiore potenziale di rendimento. Fonte: IBES, Datastream

Rapporto corso/utile



«L'export sta andando a pieni giri»

Martin K. Parsons

Direttore generale Hyundai (Svizzera) AG

Il processo di rinnovamento dell'economia coreana è ultimato?

Ultimato non lo è di certo.

L'export verso gli USA e la Cina sta andando a pieni giri, mentre le esportazioni destinate all'Europa crescono in modo meno marcato. Le ristrutturazioni dei conglomerati aziendali sono in parte ultimate e in parte ancora in atto; alcune ditte esternalizzate lamentano problemi finanziari.

Quali sono i principali partner commerciali dei coreani?

Stati Uniti, Cina, Giappone, Europa. Con la Corea, la Svizzera realizza tuttora un surplus commerciale poiché presenta una vasta diversificazione e offre prodotti di nicchia di alta qualità. Le vendite oltreconfine della Corea riguardano soprattutto veicoli, navi e apparecchi elettronici.

Cosa contraddistingue i prodotti coreani?

In molti casi l'ottimo rapporto prezzo/prestazione, come per le nostre automobili. La Hyundai offre inoltre tre anni di garanzia del costruttore e una qualità assolutamente concorrenziale; notevole è pure l'ampia offerta di tredici modelli, più i veicoli commerciali. Si tratta di modelli inediti con motori nuovi, che tra l'altro rispettano le normative svizzere sui gas di scarico. Anche il design è europeo. (ba)

A high-angle photograph of two men in business suits standing on a dark, square-tiled floor. The man on the left is wearing a light-colored suit and is looking down at something in his hands. The man on the right is wearing a dark suit and is gesturing with his hands while looking at the first man. The floor is made of large, dark grey square tiles. A small section of a light green floor is visible at the bottom right.

Se potessimo assicurare gli **obiettivi comuni**,
sceglieremmo la Winterthur.

WinProfessional. Il programma globale per la sicurezza delle PMI.
Per un risk management ottimale: analisi sistematica dei rischi,
verifica trasparente del fabbisogno, soluzioni assicurative individuali.
Telefono 0800 809 809, www.winterthur.com/ch oppure direttamente dal vostro consulente.

Siamo al vostro fianco.

winterthur



Il galateo non si ferma nemmeno davanti alla fondue, come conferma il sito www.gourmetsleuth.com/fondue.htm: per motivi di igiene, quando si porta la forchetta alla bocca occorre evitare di toccarla con le labbra o con la lingua, giacché sarà nuovamente intinta nel tegame comune.

La ricetta del buon umore

Nel mondo intero la fondue è nota come il piatto nazionale svizzero. In realtà è il frutto di una geniale trovata di marketing, il che non ci impedisce di amarla come se lo fosse davvero. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**

Correva l'anno 1939. Urgeva incrementare il consumo di formaggio. Così si pensò di promuovere una pietanza a base di formaggio assai poco nota: la fondue. Il suo nome deriva dal verbo francese «fondre», fondere; infatti, a quei tempi era apprezzata essenzialmente nella Svizzera romanda. La fondue celebrò il suo primo successo internazionale all'Esposizione Universale del 1939/1940 di New York, il che non dovrebbe destare sorprese. Il mondo era lacerato, l'Illuminismo appariva ormai come un'epoca lontanissima. In quegli anni, sedere a una stessa tavola con un caquelon nel mezzo, da

cui tutti si servono con le stesse prerogative, era un atto simbolico. Ne ripareremo.

Il mito del piatto nazionale ancorato in secoli di storia è subito spazzato via. Ma, d'altronde, di quale piatto nazionale lo si può asserire? Spaghetti alla napoletana? La pasta proviene dall'Asia, i pomodori dall'America Latina. Paella? Il riso è originario della Cina e arriva in Spagna portato dagli Arabi, attraversando, nell'ordine, Corea, India e Iran. E che dire della Francia, un paese fiero delle proprie 350 varietà di formaggio e che non è in grado di individuare una pietanza in cui l'intera nazione si riconosca.

Un piatto nazionale al formaggio che lega i fili sopra il Röschtigraben non è nulla di cui vergognarsi! Gli ingredienti della fonduta sono con tutta garanzia svizzeri. Vista la nostra secolare economia lattiera, la «scoperta» di una specialità a base di formaggio fuso ci può essere tranquillamente attribuita e possiamo ragionevolmente supporre che pietanze simili alla fondue si gustavano in Svizzera dai tempi più remoti.

Non da ultimo rileveremo che in Svizzera l'usanza di mangiare da un piatto comune affonda le radici nella tradizione e non è una trovata del 1940 a New York. Ricordate la zuppa di Kappel? Nel 1529 si affrontano l'esercito cattolico della Svizzera interna e i Protestanti di Zurigo-città. Ma invece di fare a cazzotti, viene trovato un compromesso squisitamente elvetico, suggellato, appunto, con la zuppa di Kappel. I Cattolici della Sviz-

zera interna forniscono il latte dai pascoli alpini, i Riformati il pane. Entrambi gli eserciti rimangono fedeli a se stessi e si siedono e si servono soltanto dalla propria parte della marmitta. Vengono però condivisi la marmitta e il pasto. Ciò conforta la tesi secondo cui, sebbene la fondue non detenga il titolo di piatto nazionale da molto tempo, se lo sia pienamente meritato.

La parabola del buon umore

Qualunque sia la sua origine, la fondue ha ormai acquistato una solida posizione nella cucina di mamma Elvezia. Deve il proprio successo, per un verso, al tegame di terracotta che consente di approntarla direttamente in tavola e, per l'altro, a una serie di campagne pubblicitarie molto ben congegnate. Nella Svizzera tedesca, la parola «Figugegl» – acronimo di «Fondue isch guet und git e gueti Luune.» («La fondue è buona e mette di buon umore.») – è entrata a far parte del vocabolario. È effettivamente assai probabile che «Figugegl», criptico messaggio apparso per la prima volta in manifesti e inserzioni pubblicitarie nel 1954, abbia contribuito a estendere la popolarità della fondue sul piano nazionale.

Oggi quasi il 90 per cento delle famiglie svizzere possiede un set per la fondue. E alle prime avisaglie di freddo o buio, la parola d'ordine diventa «è tempo di fondue», per la soddisfazione dell'industria casearia. Oggi sono vendute annualmente 8400 tonnellate

Pronto intervento

La fondue si scinde | Rimettere il caquelon sul fuoco, aggiungere Maizena sciolta in un cucchiaino di vino bianco e succo di limone fresco. Portare brevemente a ebollizione e mescolare energicamente.

La fondue è troppo liquida | Aumentare la fiamma del fornellino, aggiungere un po' di Maizena sciolta in vino o Kirsch o un pugno di formaggio grattugiato. Rimestare. Aspettare tre minuti.

La fondue è troppo spessa | Aumentare la fiamma e bagnare con vino bianco mescolando energicamente.

Gli ospiti ne vogliono ancora | La fondue può essere «allungata» con formaggio grattugiato. Regolare verso l'alto la fiamma del fornellino e aggiungere alternativamente formaggio e vino. Mescolare energicamente.

late di fondue pronta, di cui 3300 in Svizzera, senza contare le miscele preparate dai commercianti di formaggio. L'unione casearia svizzera stima che le fondue consumate a casa propria sono tre e mezzo per anno e persona, valore che non tiene conto delle numerose fondute gustate in alberghi e ristoranti. Il loro numero dovrebbe essere ten-

Siti Internet utili o dilettevoli:

- www.fondue.ch
 - www.dreifondues.ch
 - home.earthlink.net/~virtual.fondue/
 - www.gourmetsleuth.com/fondue.htm
-

denzialmente in rialzo. Ciò non sorprende, giacché, mettiamola come vogliamo, la saporta pietanza a base di formaggio impregna l'appartamento dei suoi effluvi fino al giorno successivo. Solo chi va a mangiare fuori ne è risparmiato.

Amor di formaggio e di campanile

Pluralistica com'è ormai la Svizzera, sulla scelta dei formaggi che compongono la fondue le opinioni divergono. I neocastellani mescolano Gruyère ed Emmental, i friborghesi sostituiscono l'Emmental con Vacherin, ai vodesi fa gola una fonduta di solo groviera, mentre nella Svizzera interna si predilige una miscela di formaggio da raclette, Gruyère e Sbrinz. Esistono una variante della Svizzera orientale nella quale il mosto sostituisce il vino bianco, un'altra di Mont-d'Or e la famosa moitié-moitié. I gourmet più audaci non temono di sperimentare anche con gorgonzola, Schabziger e Tête de Moine.

A dispetto dell'ampia varietà di formaggio del nostro paese, lo svizzero rimane un buon-gustaio di tipo conservatore, a differenza degli amanti della fondue nel resto del mondo – Internet dixit. Nella composizione della versione israeliana entrano ad esempio due avocado, cotti in succo di limone, vino, panna acida e formaggio Edam. Il voto preferenziale della redazione va alla fondue americana alla birra. L'atingolo si prepara con due scatole di minestra di formaggio e una tazza di birra, alle quali si aggiungono due pugni di peperoni verdi sminuzzati. Il pane è sostituito da una salsiccia di Turingia o una salsiccia affumicata tagliata a grosse fette, precedentemente cotte in un quarto di tazza d'olio. Buon appetito e salute!?

A proposito: accompagnare la fondue con Kirsch non è indispensabile. E neppure è

necessario che sia rigorosamente Kirsch: Pflüml, grappa, Calvados o un altro distillato di frutta sono suoi degni sostituti. Ancora una volta, il galateo prescrive di chiedere il permesso ai convitati, in quanto il sapore dell'acquavite modifica quello del formaggio.

Ma a tutto c'è rimedio. Abituato a spacciare un capello in quattro, Daniel Ruppen ha presentato al 30° Salone delle Invenzioni di Ginevra del 2002 un caquelon di ceramica con tre scomparti, che consente di preparare tre tipi di fondue contemporaneamente. Ruppen porta così ad absurdum l'espressione del campanilismo cantonale. La variante classica del tegame comune ha maggiori probabilità di sopravvivere alla prova del tempo. Come ben si addice a un piatto nazionale.

La pazienza porta frutto

Le fondue sono migliaia, ma è uno solo il modo di preparazione della classica variante al formaggio. L'aspetto più positivo è che la fondue riesce sempre, o quantomeno gli errori sono relativamente facili da correggere. La regola d'oro è una sola: avere pazienza.

1 | Strofinare generosamente il caquelon con uno spicchio d'aglio tagliato a metà.

2 | Porre il tegame sul fuoco, versarvi vino bianco e riscaldarlo leggermente.

3 | Aggiungere il formaggio e farlo fondere lentamente a temperatura media; se si scioglie troppo in fretta e si surriscalda, invece di una pasta filante e cremosa si otterrà un miscuglio untuoso.

4 | Durante tutta questa fase, non smettere mai di rimestare; fra i miti della buona fondue v'è quello della modalità corretta al momento di mescolare: vuoi disegnando un otto o un arco da sinistra a destra, vuoi in senso antiorario; noi crediamo che il segreto stia nel non smettere di rimestare, anche una volta che il formaggio è completamente fuso, almeno per due o tre minuti.

5 | Dopodiché, sciogliere un po' di Maizena in Kirsch e aggiungerla alla preparazione; un pizzico di bicarbonato rende «ariosa» e un tanto più leggera la fondue; continuare a rimestare a un ritmo regolare per almeno tre o quattro minuti; a questo punto, evitare che la fondue sia portata a ebollizione.

6 | Rettificare il sapore con pepe e noce moscata.



Aglio, formaggio, Kirsch, Maizena e noce moscata – manca solo un goccio di vino e la fondue è bell'e pronta. Sebbene la preparazione sia meno elaborata di una salsa al pomodoro che ha sobbollito per ore o di un Christmas pudding cotto al vapore, con il suo schietto sapore autoctono la fondue riflette senz'altro virtù elvetiche altamente apprezzate.



In Engadina su invito del re

È dal 1906 che ogni febbraio gli appassionati di ippica affluiscono a St. Moritz per respirare – per tre domeniche consecutive – l'atmosfera unica del White Turf. Il re dell'Engadina, Jakob Broger, ci ha svelato il segreto del fascino dello skijöring. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**



Volta, la giumenta di Jakob Broger, si trova particolarmente a suo agio sulla neve e batte cavalli decisamente più veloci di lei sull'erba o sul turf.

Purosangue al galoppo su piste innevate a velocità fino a 60 chilometri orari. Fantini al traino dei propri quadrupedi sul lago ghiacciato di St. Moritz. Questo è lo skijöring: uno spettacolo per i 10 000 appassionati che accorrono ogni anno, ma anche una prova di coraggio per i partecipanti. «Cavallo e fantino devono essere in perfetta sintonia, perché il margine di intervento dell'uomo è limitato. In questa disciplina sportiva ad alto rischio devo potermi fidare ciecamente del cavallo», spiega Jakob Broger. «Ma è proprio questo il fascino dello skijöring».

Gladiatori dei tempi moderni

Tra gli audaci gladiatori del terzo millennio che subiscono il fascino di questo sport, praticabile solo in Engadina, è nata una stella di nome Broger. Per ben sei volte (di cui cinque consecutive) è stato incoronato «re dell'Engadina», grazie al punteggio totalizzato nelle tre gare previste, aggiudicandosi, con Volta, il «Credit Suisse Private Banking Trophy». «Volta è una giumenta russa dotata di forte spirito combattivo e in grado di mantenere il controllo in qualsiasi situazione. È un normalissimo cavallo da corsa, non particolarmente brillante sull'erba o sul turf. Ma quando si tratta di skijöring è tutta un'altra cosa. In questa disciplina Volta batte cavalli ben più quotati di lei».

Ma non è certo solo merito del destriero: Broger, sciatore provetto, vanta un'esperienza pluriennale di cavallerizzo a livello

amatoriale. Una dimestichezza che non si sviluppa dall'oggi al domani...

Dal 1999, l'accoppiata vincente ha collezionato vittorie in dieci gare singole e il primo posto in tutte e cinque le classifiche generali. Già nel 1997 Broger, membro del consiglio direttivo della ditta di computer Aliso Comsy, si era aggiudicato il titolo con Efir. Un titolo peraltro puramente onorifico, in quanto il premio in denaro va sempre al proprietario della scuderia.

Dalle stalle alle stelle, sì, ma non è sempre stato così: al suo debutto nel 1996 Broger si dovette accontentare del premio per il più sfortunato. In testa per tutta la gara, il suo cavallo Territorial Claim decise improvvisamente di non oltrepassare il traguardo ma di dirigersi, appunto, verso le stalle.



Il volto raggianti di un campione: da cinque anni Jakob Broger è l'imbattibile e imbattuto re dell'Engadina. Riuscirà a difendere il titolo anche nel 2004?

18 gare – 30 000 spettatori – scommesse per 300 000 franchi

White Turf: per tre domeniche consecutive (1, 8 e 15 febbraio) il lago ghiacciato di St. Moritz si trasforma in pista per le sei gare ippiche che quotidianamente attirano circa 10 000 spettatori. Gare di velocità, di trotto, skijöring, per un totale di 33,5 chilometri di sport equestri mozzafiato. Il montepremi è di 410 000 franchi, una cifra di gran lunga superiore a quanto gli spettatori puntano in scommesse... La corsa finale, una gara di velocità su una distanza di 1800 metri, è tradizionalmente sponsorizzata dalla Winterthur. Oltre al Grand Prix Winterthur Assicurazioni (e il 65° Gran Premio di St. Moritz) un altro trofeo di grande prestigio è lo Skijöring Trophy del Credit Suisse Private Banking, che viene attribuito ai vincitori delle tre gare di skijöring (Credit Suisse Grand Prix di Celerina, Credit Suisse Grand Prix di Sils e Grand Prix Credit Suisse). Maggiori informazioni su www.whiteturf.ch

Appuntamento con i migliori cavalieri del mondo

Dal 1988 il CSI di Zurigo è sinonimo di ippica e intrattenimento di qualità. A dieci anni dall'abolizione dell'apartheid, il Sudafrica parteciperà come ospite all'edizione 2004. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

Chi può ancora sostenere che l'ippica non è uno sport emozionante dopo aver visto le immagini del commiato di Calvaro, nel frattempo deceduto, al CSI di Zurigo dello scorso anno? O il Credit Suisse Grand Prix, quando sette cavallerizzi, tra cui Beat Mändli, hanno effettuato il percorso netto nella gara decisiva?

Le prestazioni sportive e la perfetta intesa tra uomo e cavallo esercitano un fascino cui è difficile resistere. Con le 14 gare per proclamare il miglior cavallerizzo del mondo e un montepremi di 730 000 franchi, dal

29 gennaio al 1° febbraio 2004 qualità e suspense sono garantite.

Al CSI di Zurigo, si sa, lo sport è sinonimo di grande spettacolo e quest'anno l'ospite d'onore sarà il Sudafrica con il premio Nobel Frederik Willem de Klerk in veste di patrono. Nel 2004 l'Hallenstadion, prima della ristrutturazione, sarà nuovamente teatro di eventi indimenticabili per i 9000 spettatori quotidiani. (schi)

Per maggiori informazioni rimandiamo al sito www.swisslifecsi.ch



Gare di salto, ossia l'arte di superare gli ostacoli con eleganza.

I sette colli dello sponsoring del Credit Suisse

Adrian Schüpbach è stato da poco chiamato a dirigere il settore Sponsorship & Events Services del Credit Suisse. La qualificazione della nazionale di calcio a EURO 2004 gli ha assicurato un ingresso in grande stile. Ma cosa cambierà a partire dall'anno prossimo?

Intervista a cura di Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin



Dal 1° ottobre 2003, il 31enne Adrian Schüpbach dirige il settore Sponsorship & Event Services del Credit Suisse. All'inizio della sua attività era responsabile dei progetti riguardanti il calcio, prima di passare a condurre il team dello sponsoring sportivo. Decatleta durante gli studi, ama anche oggi praticare attivamente lo sport nel tempo libero.

Andreas Schiendorfer Signor Schüpbach, il 1° ottobre è stato nominato capo del settore Sponsorship & Events Services del Credit Suisse. Dieci giorni dopo la nazionale svizzera di calcio si è qualificata per EURO 2004 in Portogallo. Sembra quasi un numero di magia...

Adrian Schüpbach In realtà si è trattato di una coincidenza. Nello sport – come nello sponsoring – i maghi c'entrano ben poco. La qualificazione della nazionale di calcio, ampiamente meritata, è stata ottenuta grazie al duro lavoro della squadra e soprattutto a un allenatore che anche in tempi difficili ha seguito la sua strada.

Cosa significa questa qualificazione per lo sponsor principale della nazionale?

Molto lavoro in più (ride). Naturalmente come sponsor cerchiamo di sfruttare la situazione a vantaggio della nostra impresa e del calcio svizzero. E, soprattutto, vogliamo che l'entusiasmo del pubblico duri fino a EURO 2008! In collaborazione con la nostra rivista elettronica emagazine abbiamo già creato un nuovo sito web: www.credit-suisse.com/fussball.

E per quanto riguarda le attività di sponsoring del 2004? Sembra proprio che abbiate ristretto il vostro raggio d'azione... Ci siamo resi conto che, concentrandoci su meno settori, possiamo essere molto più efficaci. Abbiamo quindi deciso di puntare su sette ambiti prioritari: musica classica, jazz e arte sul fronte dello sponsoring culturale, e golf, Formula 1, calcio e ippica sul fronte dello sponsoring sportivo. Grazie a questa focalizzazione ci risulta più facile offrire ai nostri clienti la possibilità di vivere esperienze uniche altrimenti al di fuori della loro portata. Inoltre possiamo profilarci in modo più chiaro.

Le discipline sportive e le culture di nicchia non hanno dunque più alcuna chance? Se ne vale la pena in termini di spese e profitti sponsorizziamo anche progetti piccoli, sempre però con l'obiettivo di svilupparli ulteriormente e di creare piattaforme d'interesse. Un ottimo esempio sono i Credit Suisse Sport Awards. Nel giro di pochissimo tempo, questa premiazione sportiva di poco richiamo è diventata il più importante evento socio-sportivo in Svizzera, la cui trasmissione in diretta è seguita da circa un milione di telespettatori.

Con lo sponsoring siete operativi anche a livello internazionale. Intendete ampliare ulteriormente la vostra presenza? Al momento, con la Formula 1 e il Rider's Tour, il più prestigioso circuito ippico internazionale, siamo ben posizionati. Nello scegliere e realizzare i progetti di sponsoring ci basiamo sulla strategia di business del Credit Suisse. Di conseguenza dedicheremo particolare attenzione ai mercati in crescita.

Potrebbe fare un esempio? Certamente. Il contratto di partenariato appena rinnovato con la Sauber Petronas è un ottimo strumento di sostegno alla strategia del Credit Suisse. Con il Bahrein e Shanghai, il prossimo anno la Formula 1 prenderà piede in altri due mercati chiave del Credit Suisse. E, grazie alla nuova galleria del vento, con la C23 Giancarlo Fisichella e Felipe Massa riusciranno sicuramente a piazzarsi regolarmente in zona punti...

Cosa si aspetta in particolare dal 2004?

Di riuscire a edificare una città di grandi emozioni sui sette colli del nostro servizio di sponsoring. In senso figurato, naturalmente!

Agenda 1/04

Principali appuntamenti dell'impegno culturale e sportivo di Credit Suisse e Winterthur

GINEVRA

28.1 All Blues Jazz Classics:
Emmanuel Pahud & Jacky Terrasson Trio, Victoria Hall

LOSANNA

30.1-31.5 Da El Greco a Delacroix, Fondation de l'Hermitage
19.3 All Blues Jazz Classics:
E.S.T. Esbjörn Svensson Trio, Métropole

ZURIGO

26.1 All Blues Jazz Recitals:
Emmanuel Pahud & Jacky Terrasson Trio, Tonhalle
31.1 Tonhalle Fest, Tonhalle
19.2 Didier Squiban, Tonhalle
25.3 Prima di «Il signor Puntila e il suo servo» di Bertolt Brecht, Schauspielhaus

Chiara voce di soprano



La città di Winterthur è nota quale centro industriale. Gli amanti dell'arte la associano alle collezioni dell'industriale Oskar Reinhart «am Stadtgarten» e «am Römerholz», e gli appassionati della comedy si danno appuntamento al Casinotheater. Il Musikkollegium, che risale al primo Seicento, si assicura che anche gli amanti della musica abbiano il proprio tornaconto. L'orchestra del Musikkollegium Winterthur si esibisce in oltre 60 concerti per stagione, in collaborazione con rinomati direttori e solisti, come la celebre soprano zurighese Noëmi Nadelmann, la cui chiara e leggera vocalità le è valsa le lodi di cultori di opera e operetta in Svizzera e all'estero. Scritta dalla Komische Oper di Berlino, la sua interpretazione della Lucia di Lammermoor ha segnato l'inizio di una brillante carriera. Con il Musikkollegium, diretto da Rainer Mühlbach, canterà arie e recital tratti da opere di Mozart, Donizetti, Puccini, Leoncavallo e Massenet. (rh)

Musikkollegium di Winterthur con Noëmi Nadelmann.

21.1 Municipio di Winterthur. Ulteriori informazioni:
www.musikkollegium.ch

Contralto di grande talento

Dianne Reeves si annovera tra le più grandi interpreti jazz contemporanee. È approdata alla musica per caso, spinta dal direttore del coro della sua scuola. «Quando ho scoperto la mia voce, il mio mondo è cambiato», ricorda. Iniziata al jazz da Clark Terry, è emula di Betty Carter e Billie Holiday, ma al primissimo posto nella sua «galleria degli antenati» figura la diva del jazz Sarah Vaughn. Con il CD «The Calling», Dianne Reeves le rende un toccante omaggio. Carismatica e fresca nella sua spigliatezza, la cantante è dotata di una portentosa, calda voce di contralto. Il suo repertorio spazia dai pezzi classici del «Great American Songbook» e di musica pop a brani musicali di creazione propria, variegatissimi esercizi di stile. (rh)



Al sito www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe vengono messi in palio dei biglietti.

All Blues Jazz Classics: Dianne Reeves Quartet. 24.3 Palazzo dei Congressi di Bienne, 25.3 KKL Lucerna, 26.3 Palazzo dei Congressi di Lugano, 27.3 Tonhalle di San Gallo. Ulteriori informazioni:
www.allblues.ch

Tempesta sui tasti

Chi vede all'opera Michel Camilo per la prima volta, dubita dei propri occhi e persino delle leggi della gravità. Il pianista e compositore dominicano, nato nel 1954, è assai difficilmente superabile per



virtuosismo, gioia esplosiva alla tastiera e forza trascinante. Di preparazione classica, Camilo si muove altrettanto a suo agio nel mondo del jazz latino e nel 2002 ha inciso un album in entrambi i generi. La sua maestria nel fondere diversi stili o passare con disinvoltura da uno stile all'altro è pienamente illustrata nelle collaborazioni con Tomatito, uno dei migliori chitarristi di flamenco contemporanei. Il loro album «Spain» conquista nel 2000 il primo Grammy latino quale migliore disco di Latin Jazz. Camilo compone, tra l'altro anche colonne sonore, si esibisce in orchestra, in trio o come solista. Nel suo unico concerto in Svizzera condividerà la scena con la virtuosa americana del post-bop Geri Allen. (rh)

All Blues Jazz Recitals: Michel Camilo, assolo al pianoforte/Geri Allen, assolo al pianoforte. 13.3 Tonhalle di Zurigo. Ulteriori informazioni:
www.allblues.ch

10 anni di All Blues

All Blues riempie da un decennio le sale concertistiche svizzere del jazz

più raffinato. Per segnare questo traguardo, l'agenzia sponsorizzata dal Credit Suisse ha prodotto, in collaborazione con Universal Music Switzerland, un CD che raccoglie registrazioni di star del calibro di Michel Petrucciani, Chick Corea, Dianne Reeves e altri artisti. Il CD è ottenibile ai concerti di All Blues. (rh)

Al sito www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe vengono messi in palio 20 CD.

Sigla editoriale

Editore Credit Suisse, Casella postale 2, 8070 Zurigo, telefono 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Redazione** Daniel Huber (dhu) (direzione), Marcus Balogh (ba) (Wealth Management), Ruth Hafen (rh) (Sponsoring), Andreas Schiendorfer (schi) (Attualità), Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), e-mail redaktion.bulletin@credit-suisse.com, Internet www.credit-suisse.com/emagazine **Marketing** Veronica Zimnic, telefono 01 333 35 31 **Progetto grafico** www.arnolddesign.ch: Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Annegret Jucker, Michael Suter; Monika Isler, Meret Arnold (pianificazione ed esecuzione) **Traduzione** Servizio linguistico di Credit Suisse Financial Services, Zurigo: Francesco Di Lena, Benedetto Baldini, Michele Bruno, Deborah Cometti, Alessandra Maiocchi, Antonella Montesi **Inserzioni** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, telefono 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Tiratura certificata REMP 2003:** 126 344 **Stampa** NZZ Fretz AG / Zollikofer AG **Commissione di redazione** Bruno Bischoff (Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jonen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Angelika Staub (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (responsabile area di mercato clientela privata Zurigo) **Anno 109** (esce sei volte all'anno in italiano, tedesco e francese). **Riproduzione** consentita con l'indicazione «Dal Bulletin del Credit Suisse». **Cambiamenti di indirizzo** vanno comunicati in forma scritta, allegando la busta di consegna originale, alla vostra succursale del Credit Suisse oppure a: Credit Suisse, KISF 14, Casella postale 600, 8070 Zurigo.

La presente pubblicazione persegue esclusivamente fini informativi. Non costituisce né un'offerta né un invito all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari da parte del Credit Suisse. Le indicazioni sulle performance registrate in passato non garantiscono necessariamente un'evoluzione positiva per il futuro. Le analisi e le conclusioni riportate nella presente pubblicazione sono state elaborate dal Credit Suisse e potrebbero essere già state utilizzate per transazioni effettuate da società del CREDIT SUISSE GROUP prima della loro trasmissione ai clienti del Credit Suisse. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle del CREDIT SUISSE GROUP al momento di andare in stampa (è fatta riserva di modifiche). Il Credit Suisse è una banca svizzera.

«Avenir Suisse promuove serie riflessioni su temi fondamentali»

Il think tank Avenir Suisse si prefigge di fornire impulsi e spunti per la discussione economica e politica nella società attraverso studi effettuati su basi scientifiche. Negli ultimi tempi si è parlato molto soprattutto delle pubblicazioni «Stadtland Schweiz» e «Umweltschutz auf Abwegen». Il direttore Thomas Held ci parla della Fondazione. **Intervista a cura di Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

Andreas Schiendorfer Alcune delle immagini pubblicate nel libro «Stadtland Schweiz» danno l'impressione che Avenir Suisse voglia condensare la Svizzera in un'enorme metropoli. Si tratta di una provocazione o non è altro che una boutade?

Thomas Held Gli scenari proposti dall'architetto olandese Winni Maas non sono certo modelli per l'amministrazione federale. Mostrano tuttavia uno sviluppo possibile, sul quale si deve riflettere. Pensiamo che la Svizzera debba essere vista come paese urbano collegato con le altre nazioni per restare concorrenziale. La marcata ruralità che caratterizza determinate regioni della Francia da noi non esiste più. La disgregazione degli insediamenti in Svizzera, che provoca elevatissimi costi d'infrastruttura pro capite, si traduce in uno stato di aggregati completamente nuovo: un complesso caratterizzato da elementi urbani, suburbani e rurali che si accostano e, al contempo, si compenetrano. Nel nostro Paese, la visualizzazione di situazioni future è pragmaticamente poco realistica, ma non per questo va presa alla leggera.

«Stadtland Schweiz» va dunque presa sul serio, in quanto sostiene una visione di piani-

ficazione del territorio nazionale e globale.

Avenir Suisse vuole abolire il federalismo?

Direi piuttosto che ne vuole salvaguardare l'essenza. In effetti, viviamo regolarmente lo scontro tra mito e realtà. In molti cantoni buona parte delle entrate proviene dalla perequazione finanziaria. La Svizzera vive degli agglomerati che producono elevate risorse finanziarie. Questi centri devono essere rafforzati per consolidare la posizione della Svizzera nel mondo. Quindi più formazione di capisaldi e concentrazione urbana che promozione delle regioni periferiche e mantenimento a ogni costo degli insediamenti regionali.

Prendiamo come esempio concreto l'aeroporto di Kloten. Cosa ne pensa delle discussioni in corso?

Certamente non è un problema che concerne solo Zurigo. L'aeroporto è un'infrastruttura nazionale, dalla quale dipende il sei per cento circa del prodotto interno lordo. È pertanto necessario che vengano prese decisioni a livello nazionale, e che tali decisioni vengano accettate da tutti, anche se per alcuni possono risultare più sgradevoli che per altri.

Chi non riesce a convivere con il rumore degli aerei deve andarsene?

Non sarei così

drastico. Ma ho parlato espressamente di «decisione» e non di «consenso». La Svizzera moderna non esisterebbe se tutte le questioni fossero state risolte attorno alla tavola rotonda, finché ogni singolo partecipante non fosse stato soddisfatto. Nella democrazia diretta della Svizzera, della cui validità sono profondamente convinto, è la maggioranza che dà la legittimazione finale.

Della questione della legittimità si parla anche nel vostro ultimo studio, che mette in questione il diritto di ricorso delle associazioni. Prendiamo ancora un esempio concreto: l'ATA ha interposto ricorso contro lo stadio di Zurigo. A ragione?

L'ATA esercita un suo diritto. Persino la Fondazione Greina, che ha pure fatto ricorso, si appella al diritto federale. Tutto ciò dimostra che qualcosa deve cambiare sul piano legislativo. Dopo quasi 20 anni di esperienza con il diritto di ricorso delle associazioni, la politica dovrebbe tirare le somme con un po' di spirito critico. A suo tempo, questa legge era stata creata soprattutto per proteggere il paesaggio di montagna. Ora il diritto sulla protezione dell'ambiente, con la sua lotta incondizionata ai posteggi e la sua applicazione burocratica, insorge contro i grossi centri e ne rende impossibile lo sviluppo. Accogliamo pertanto con favore le iniziative del consigliere agli Stati Hans Hofmann e dell'ex consigliere nazionale Jakob Freund in questo ambito.

La risposta a un «suggerimento» di Avenir Suisse?

Certo che no. Il consigliere agli Stati Hofmann aveva inoltrato una mozione ancor prima che Avenir Suisse nascesse. Avenir Suisse non vuole immischiarsi direttamente nei processi politici, ma fornire materiale di spunto per le discussioni. Non siamo fatti per il lobbismo, in questo ci

Avenir Suisse – il think tank dell'economia svizzera

Avenir Suisse è finanziata dalle seguenti imprese svizzere: UBS, Swiss Re, Zurich Financial Services, Groupement des banquiers privés genevois, Roche, Novartis, ABB, Sulzer, Nestlé, Klaus J. Jacobs Holding, Kuoni Viaggi Holding, McKinsey (Svizzera) e Credit Suisse Group. Con un budget annuo di circa 6,5 milioni vengono trattati i temi: invecchiamento della società; scuola primaria/istruzione, deregolamentazione/politica di concorrenza; efficienza delle istituzioni/federalismo; la Svizzera nel confronto internazionale; politica fiscale; innovazione/trasferimento delle tecnologie. Avenir Suisse è indipendente, ma si orienta a una concezione liberale del mondo e della società.



Thomas Held, direttore di Avenir Suisse, al suo posto di lavoro alla Giessereistrasse 5 di Zurigo.

distinguiamo nettamente dalle associazioni economiche. Se non fosse così perderemmo la nostra credibilità, e questo significherebbe la fine di Avenir Suisse.

Come pure se si definisse la Fondazione uno strumento dei suoi finanziatori. «Umweltschutz auf Abwegen» sarebbe stato pubblicato se una delle imprese fondatrici – il Credit Suisse – non fosse stata investitrice e committente dello stadio di Zurigo? Questo ragionamento è un po' tirato per i capelli. Il fatto sta che lo studio sarebbe uscito molto prima delle discussioni se più committenti ci avessero fornito apertamente le informazioni. Nel caso singolo è sempre più facile accordarsi con le associazioni ambientaliste, piuttosto che intraprendere una battaglia politica contro una cattiva legge. In via di principio, desidero sottolineare che Avenir Suisse vanta un'indipendenza molto singolare.

Di questo parleremo dopo! Ma torniamo allo stadio: che senso ha secondo lei una votazione popolare, se poi si può ritardare notevolmente la costruzione con un ricorso? In effetti questa è la domanda chiave sul ruolo delle associazioni, che vogliono rappresentare gli interessi della comunità, nella democrazia diretta. Se si accavallano una complessa procedura giuridica e uno scontro democratico, come oggi nel caso dei grossi progetti di costruzione, il risultato è spesso il blocco totale. Siamo in una situazione estremamente problematica, se si consente che una fondazione possa rimettere in questione un progetto di regolamentazione del traffico approvato dal popolo sovrano. È anche un affronto nei confronti delle autorità, che lasciano permessi di costruzione in base al parere di professionisti che fondano le loro decisioni sulle leggi. Non stiamo parlando di calcio, ma di importanti perdite socio-economiche. Non è possibile che le stesse forze che avevano impedito l'Eurogate – oltretutto un progetto a favore del trasporto pubblico – ora sparino anche contro lo stadio. **Esponendosi in questo modo lei non si fa solo amici... Per Avenir Suisse la tematica dei ricorsi si chiude qui?** Stiamo lavorando a un'edizione francese – con esempi dalla Svizzera romanda. In linea di principio la patata bollente ora passa ai politici, questo è vero. Mi pare che ultimamente stiamo assistendo a uno spostamento delle opinioni. L'iniziativa parlamentare di Hofmann è



«I grandi centri devono potersi sviluppare in modo dinamico.»

Thomas Held, direttore di Avenir Suisse

stata votata all'unanimità e senza grandi discussioni dalla Camera alta. È difficile prevedere come saranno i rapporti di maggioranza nel Consiglio nazionale.

Non dovrebbe disturbarla più di tanto, dato che ormai ha già compiuto la sua missione... Visto che siamo interessati a questo tema e abbiamo una chiara opinione, non è facile tenersi fuori dall'attualità politica e rispondere solo all'occasionale articolo o lettera dei lettori. In ogni modo, stiamo lavorando a numerosi studi. Sebbene siamo una piccola organizzazione, desidero aumentare ulteriormente la frequenza delle nostre pubblicazioni, reagire più rapidamente ai problemi attuali, prediligendo brevi studi a corto anziché interi libri a medio termine. Tutto ciò tenendo ovviamente conto non solo delle risorse finanziarie e di personale, ma anche dell'idea su cui si basa la nostra Fondazione, che deve comunque restare un think tank.

C'è sempre il Consiglio di fondazione che, se necessario, vi può «richiamare all'ordine»... Quando dicevo che la Fondazione lavora in modo autonomo, non mi riferivo soltanto agli statuti, bensì all'esperienza degli ultimi tre anni. Alla fine del 1999 i fondatori hanno definito chiare linee guida nonché i temi chiave della nostra Fondazione (si

veda il riquadro a pagina 64). Il Consiglio di fondazione si riunisce solo due volte all'anno, e in occasione di questi incontri i consiglieri, CEO o presidenti di imprese, commentano i progetti, senza tuttavia intervenire sul piano operativo. Le attività in corso vengono invece seguite e valutate in diverse fasi dal comitato scientifico, che non tange la nostra indipendenza, bensì ci fornisce un aiuto intellettuale specializzato. **Tralasciando per un momento Avenir Suisse, passiamo alla sua persona, signor Held.**

Quanto è importante Avenir Suisse per lei e quanto è importante lei per Avenir Suisse?

Si dimentica spesso che Avenir Suisse è attiva da soli due anni e mezzo, ed è quindi ancora una specie di PMI «alle prime armi». Un'impresa di questo tipo necessita di qualcuno che si dedichi a lei giorno e notte, sforzandosi di realizzare la missione dei fondatori. Viceversa è chiaro che se si riceve un compito così privilegiato, tutto il resto viene relegato in secondo piano. Lo faccio volentieri e non mi sono ancora stancato. Per principio, però, un think tank come il nostro, soprattutto se facciamo riferimento al modello americano, vive del cambiamento, del rinnovo del personale. Questo vale per i miei collaboratori e varrà in un dato momento anche per me.

Un'ultima domanda: cosa ci proporrà Avenir Suisse l'anno prossimo? Uno studio di Silvio Borner sui punti deboli della Svizzera in tema di crescita e produttività, uno studio relativo all'imposta sulle imprese, uno studio in collaborazione con Thomas Straubhaar sulle riforme e sugli sforzi per applicarle in Germania e in Svizzera, due rapporti di congressi sulla previdenza, una proiezione del panorama universitario elvetico nel 2012 e altri piccoli progetti. Le relative informazioni sono riportate sul nostro sito www.avenir-suisse.ch.

Thomas Held è direttore di Avenir Suisse dal 1° gennaio 2001. Precedentemente ha gestito un'impresa propria di consulenza e gestione di progetti. Si è fatto conoscere soprattutto grazie alla gestione del progetto per il Centro cultura e congressi di Lucerna dal 1991 al 2000. Lo studioso di scienze sociali è stato tra l'altro membro della direzione di Ringier e collaboratore di Hayek Engineering.



L'UNICEF si impegna **DA OLTRE CINQUANT'ANNI** per il bene dell'infanzia ovunque nel mondo. Alla base degli interventi volti a garantire a ogni bambino il diritto di incominciare una vita degna di questo nome, vi sono l'istruzione, la salute e la pace. I **PROBLEMI** che la comunità internazionale deve risolvere sono **GRANDI E DIFFICILI:** hiv/aids, estensione dei conflitti, ostacoli frapposti all'istruzione, discriminazione delle ragazze, povertà dilagante. L'UNICEF è alla testa di un vasto movimento attivo a favore del bene dell'infanzia. Per costruire un mondo a misura di bambino occorre l'impegno di tutti. **IL VOSTRO SOSTEGNO È PARTE DI QUESTO IMPEGNO.**

www.unicef.ch, conto postale donazioni: 80-7211-9

unicef 
Dalla parte dei bambini.

Vedere le proprie creazioni sotto una nuova luce.

| E' possibile, se si raccoglie con
passione ogni nuova sfida.

**CREDIT
SUISSE**

Esther Habegger, ceraiola
Cliente del Credit Suisse dal 1987

www.credit-suisse.com