

# bulletin

La rivista del Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | N. 4 | Agosto/settembre 2003

Industria orologiera

**La qualità svizzera prevale  
sulla SARS**

Accordo UE sulla fiscalità del risparmio

**Cosa cambia per clienti,  
banche e mercati finanziari**

Savoir-vivre

**Scarpe: seduzione  
in punta di piedi**



## Prestazione

Verso mete sempre più alte



Se potessi assicurare **la sua gioia**,  
sceglierei la Winterthur.

**STRADA.** L'assicurazione di veicoli a motore della Winterthur.

Per una maggiore sicurezza in viaggio. Un'assistenza completa quando capita qualcosa:  
24 ore su 24, 365 giorni all'anno. 0800 809 809, [www.winterthur.com/ch](http://www.winterthur.com/ch)  
oppure direttamente dal vostro consulente.

**Siamo al vostro fianco.**

---

**winterthur**

---





## Ode alla pigrizia

Il momento migliore per apprezzare l'estate, si sa, è quando tutti sono in vacanza. Si trova finalmente posto a sedere nei caffè e abbastanza prato per due nelle piscine pubbliche. Per fortuna, perché proprio in quei giorni Tomek, un amico polacco, è venuto a trovarmi. Tomek è colto e brillante, e in lui ammiro quel tipo di acculturamento in via d'estinzione alle nostre latitudini. Classico, benpensante, con solide basi cognitive costruite su fondamenta filosofico-letterarie e scientifiche. Un grado di istruzione che richiede molta curiosità e attenzione e, soprattutto, molto lavoro.

Capirete dunque il mio stupore nel constatare il contenuto della sua borsa da spiaggia: un asciugamano e un flacone di crema solare. Nulla più. A dispetto di curiosità e sete di sapere, Tomek sembrava voler trascorrere il pomeriggio in completa oziosità. Senza quotidiani, senza riviste d'attualità, senza libri, né Walkman di sorta. Semplicemente ozio allo stato puro.

D'un tratto mi sono sentito un po' stupido. È incredibile come si avverta sempre l'obbligo di tenersi occupati, di ampliare di continuo le proprie conoscenze. Questa

è una vita a cento all'ora: fare fare fare, ininterrottamente, senza pause. Essere sempre presenti, sempre raggiungibili, sempre informati. E siccome tutto questo non è possibile, si riduce tutto ai minimi termini, limitandosi a leggere le notizie condensate dei giornalini gratuiti anziché gli articoli di approfondimento dei quotidiani.

Con questo non voglio dire che intendo abbandonare la mia convulsa vita moderna. Voglio semplicemente poter scegliere. Voglio poter lavorare come un indefesso e poi trovare il tempo di stare in panciulle. La prestazione innanzitutto, sì, ma solo quando è sensato. Bisogna ricordarselo ogni tanto, mi sono detto mentre sfilavo la consueta pila di giornali dalla borsa.

Ottimo, si rallegrò Tomek, chiedendomi se poteva prenderne un paio. Vocabolario alla mano, gli sarebbero serviti per la sua lezione «Impariamo la lingua leggendo i giornali». Che fregatura, tutte le mie riflessioni buttate alle ortiche! «Anche tu, Brutto», verrebbe da dire. Beh, anche gli errori possono mostrare la retta via, non siete d'accordo?

**Marcus Balogh, redazione Bulletin**



## Primo piano: prestazione

- 7 Più performante** La molla dentro di noi
- 8 Più variegato** Sette ritratti per sette eroi
- 17 Più intelligente** Solo pochi sono davvero superdotati
- 21 Più efficace** Lo shareholder value è migliore della sua fama
- 23 Più veloce** Quando la vittoria giustifica i mezzi



## Non limitatevi a sognare l'auto dei vostri sogni.

Siate onesti: quando è stata l'ultima volta che avete guardato un'auto con aria sognante? Magari una cabrio scattante o una spaziosa vettura per la famiglia? Il CREDIT SUISSE vi aiuta a realizzare i vostri sogni. E in più potete scegliere tra due interessanti forme di finanziamento. Leasing d'automobili allo **0844 000 440** oppure [www.credit-suisse.com/autoleasing](http://www.credit-suisse.com/autoleasing)  
Credito privato allo **0800 800 100** oppure [www.credit-suisse.com/credito-privato](http://www.credit-suisse.com/credito-privato)



## Attualità

- 26 Notizie stringate** Il Credit Suisse vince il test ipotecario
- 28 Svizzera centrale** Il canton Zugo funge da modello
- 29 Crash test** Anche le auto piccole possono essere sicure
- 29 In vetrina** Segnalazioni editoriali per gli uomini d'affari
- 30 Previdenza** Il nuovo modello Winterthur crea una base solida
- 32 Investimenti** L'inflazione è spesso «la bella dimenticata»
- 33 Forum** La posta dei lettori
- 33 @propos** Nel Far West linguistico delle e-mail
- 34 emagazine** In diretta con gli specialisti del leasing



## Wealth management

### Strategy

- 35 Editoriale finanziario** Aria fresca per una borsa asfittica
- 36 Previsioni** Le prospettive per i prossimi dodici mesi
- 37 Congiuntura** Stati Uniti ed Europa su binari divergenti
- 38 Azioni** Cresce la resistenza di fronte ai contraccolpi
- 40 Obbligazioni** Nessuna fretta sul fronte dei tassi
- 41 Monete** La debolezza del dollaro sarà duratura?
- 42 Investimenti alternativi** Più capitale significa più controllo
- 43 Consiglio d'investimento** Il GIP è su una rotta vincente

### Topics

- 44 Russia** Il settore energetico è l'asse portante dell'economia
- 47 Industria orologiera** Le ditte svizzere spaccano il minuto
- 50 Fiscalità del risparmio** Il nuovo accordo UE modifica le regole
- 54 Celle a combustibile** La nuova tecnologia è assai promettente



## Savoir-vivre


- 56 Scarpe** Ditelo con i piedi

## Sponsoring

- 60 Intervista** Michael Haefliger, direttore del Lucerne Festival
- 61 Tonhalle di Zurigo** Dietro le quinte di una grande orchestra
- 62 Atletica in carrozzina** Ritratto di Edith Hunkeler
- 63 Agenda** Panoramica degli appuntamenti culturali e sportivi
- 63 Cultura in breve** Palline bianche, pesci rossi, montagne blu

## Leader

- 64 Benedikt Weibel** La ferrovia trasporta valore aggiunto



Prestazioni della macchina umana

I muscoli

**Dei circa 650 muscoli di cui è composto il corpo umano, 280 lavorano per l'apparato motorio; se immobilizzati ad esempio con un gesso, nell'arco della prima settimana perdono il 20 per cento della loro forza.**



# La via è la meta, soprattutto se conduce in alto

Gli sportivi estremi ricercano l'ebbrezza del rischio, i giovani in carriera la prima promozione. E nessun bambino sa resistere alla tentazione di arrampicarsi su un albero. La performance determina la nostra vita, dalla culla all'ultimo addio. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**

► Se lo riteniamo necessario siamo capaci di tentare anche l'impossibile – ma che nessuno osi farcelo presente. Negli ultimi sedici anni, ad esempio, sono stati ben 1600 i temerari che si sono avventurati lungo le pendici dell'Everest. L'ardua scalata del gigante himalayano alto 8850 metri rappresenta tuttora un'esperienza ai limiti delle possibilità umane. E, oltretutto, non si tratta nemmeno di un passatempo a buon mercato: per cercare di raggiungere il tetto del mondo – impresa che naturalmente, a dispetto dell'obolo da versare, non riesce a tutti – occorre sborsare fino a 80 000 franchi. E chi ritorna a casa anche senza aver conquistato la vetta può persino reputarsi fortunato: fino a oggi quasi 200 alpinisti hanno pagato le proprie ambizioni con la vita.

## La prestazione è il motore dell'umanità

Alcuni farebbero risalire l'impulso a lanciarsi in questo genere di sfide all'istinto di riproduzione. Chi fornisce prestazioni qualitativamente o quantitativamente superiori aumenta le proprie possibilità di garantire la riproduzione della specie. In parole povere, più elevato è il numero delle prede cacciate, maggiori chance avrà il cacciatore di nutrire i propri discendenti che, a loro volta, si trasformeranno in cacciatori e raccoglitori. A dire il vero con questa teoria si riesce a scorgere una volontà di riuscita persino nelle amebe quando sono impegnate nella ricerca di cibo, poiché, rispetto alla staticità, il movimento può essere già considerato una prestazione.

Forse l'origine della propensione a rendere sempre di più va ricercata esclusivamente nella necessità primordiale di nutrirsi, di mangiare o essere mangiati e nell'eterna lotta per la sopravvivenza. Viviamo pur sempre in una società incentrata sul culto della prestazione, caratterizzata in numerosi ambi-

ti da una spiccata mentalità del più forte, attributo di per sé non negativo. La volontà di non rimanere fermi sul posto e di impegnarsi per il cambiamento è quanto ha reso possibile l'evoluzione dell'umanità. Prestazione e desiderio di progredire non devono necessariamente sfociare in un comportamento dannoso a scapito del prossimo.

## Le cinque facce del rendimento

Di questo parere è anche Julius Kuhl, professore di psicologia presso l'Università di Osnabrück, che da più di trent'anni si occupa di prestazioni eccellenti e motivazione e ha elaborato una rappresentazione differenziata del tema «Cosa stimola l'essere umano a fornire prestazioni». Per quanto concerne la performance, Kuhl suddivide gli individui in cinque categorie. Esiste la persona che quando è immersa nel suo compito dimentica se stessa, dando prova di grande inventiva e offrendo il meglio di sé. L'individuo orientato alla crescita è invece particolarmente motivato quando può imparare da errori e sconfitte. La persona competitiva fornisce prestazioni ai massimi livelli solo quando si trova sotto pressione e ambisce soprattutto a una cosa: essere migliore dei suoi concorrenti. C'è poi colui che punta ai risultati e per il quale una buona performance funge da propulsore per ulteriori sfide. La quinta categoria, infine, consiste nell'individuo che ha paura delle sconfitte, che evita, se possibile, le situazioni critiche e difficili e cerca il sostegno degli altri quando non sa più che pesci pigliare.

## Le fondamenta sono poste nell'infanzia

Tutte queste personalità – afferma Kuhl – possono avere successo. Decisivo è che trovino un'attività da svolgere adatta a loro e siano integrate in un contesto lavorativo ade-

guato alle loro attitudini. Persino il timore di insuccessi manifestato dal quinto tipo di individuo può trasformarsi in un fattore vincente. In un team orientato alle massime performance, la sua cautela gli permetterà, ad esempio, di cogliere tutti i rischi immaginabili, di valutarli e monitorarli anche nel corso di lunghi processi. Inoltre, nessuno meglio di lui avrà il fiuto per rintracciare gli errori nascosti.

Secondo Kuhl, lo stimolo che motiva le persone di successo è radicato nell'infanzia. I giovani dai quali viene preteso un elevato livello di autonomia sin da piccoli sviluppano in età adulta una forte attitudine al rendimento. Ma al medesimo risultato può giungere anche chi da bambino è stato vittima di malattie o di esperienze frustranti e per il quale la carenza di riconoscimento nella prima infanzia diventa sprone della performance.

## Tre fattori determinano il successo

Chi ha avuto un'infanzia felice non deve tuttavia scoraggiarsi, poiché la motivazione da sola non basta. Solo la triade di motivazione, talento e volontà riesce a trasformare un individuo in una personalità di successo. Kuhl è inoltre fortemente convinto che ogni persona possiede le doti necessarie per raggiungere il successo e per compiere grandi opere, poco importa che sia stata spronata o repressa nell'infanzia. Tutto dipende soprattutto dalla volontà di perseverare in situazioni difficili, un atteggiamento che può essere imparato. E naturalmente occorre anche trovare un'attività adeguata al proprio carattere, una delle prerogative essenziali per non lasciare che il desiderio di superarsi venga meno. Anche qui vale la regola: la conoscenza di se stessi è il primo passo per migliorarsi o, appunto, per ottenere performance più elevate. ■

# La prestazione ha molti volti

La prestazione non è solo fatta di risultati superlativi destinati ad abbellire il Guinness dei primati. Ci sono anche uomini e donne che realizzano cose straordinarie, ma nella discrezione e in silenzio. In ogni angolo del Paese. Giorno dopo giorno. Bulletin ritrae alcuni eroi della quotidianità così come persone che forniscono prestazioni degne di nota in un campo speciale.

Foto: Eva-Maria Züllig



La famiglia Gysel, da sinistra: Salome, Johannes, Franziska, mamma Verena, Maria, Joel, papà Ernst, Susanne, Rebekka, Jonathan



➤ Otto figli, cuscini o palloni per aria, un baccano d'inferno, roba che cade e va in frantumi. Più o meno è l'immagine che mi faccio della famiglia numerosa, non insopportabile ma abbandonata al caos, nelle mani di una mamma stressata e allo stremo delle forze. Mah, vedremo cosa mi aspetta. Visto che non trovo l'entrata della canonica faccio il giro della chiesa.

Verena Gysel sorride pacatamente, e mentre versa il tè mi offre un pezzo di torta.

Grande famiglia

**«Evitare il perfezionismo, poi le cose funzionano»**



Al giorno d'oggi allevare otto figli è una vera impresa, affermo in tono interrogativo. «Così come l'ho modellata, la mia vita mi calza a pennello», spiega. «È chiaro che crescere i figli è un grande impegno, ma l'ho assunto con cognizione di causa. E poi sono convinta che anche un figlio unico può trascinarci in situazioni difficili». Johannes entra in soggiorno, prende una fetta di dolce e se ne va senza aprir bocca. Di lì a poco compare Susanne, insegnante fresca fresca di diploma, con due fratelli minori. Poi ci porta l'indirizzo e-mail: sua madre non riesce mai a ricordarselo. Eppure non è affatto ostile alle nuove tecnologie, tanto più che Jonathan è un patito di informatica e studia ingegneria al Politecnico. A un certo punto scorgo anche Salome, con la custodia del suo violino. Papà Ernst, pastore a Frauenfeld-Kurzdorf, ha dovuto assentarsi per una seduta.

Otto figli, otto nomi. L'ospite inizia a fare confusione. La differenza massima d'età è di 19 anni. Per non penalizzare nessuno la madre ha cercato di allattarli tutti a lungo. «Sono partiti tutti con una buona base e oggi in famiglia abbiamo un rapporto stupendo». Al momento sette vivono ancora con i genitori e anche Franziska, la maggiore, è rientrata da un soggiorno all'estero per frequentare la Scuola di arti applicate a Zurigo.

Quattro sono nati a Sciaffusa, quando i Gysel lavoravano a Gächlingen, e gli altri, con un certo distacco, a Frauenfeld. Qui c'è posto, osserva Verena Gysel in modo pragmatico. È importante. Ognuno ha il diritto a un po' di spazio per sé. Ai Gysel non manca nulla. Certo hanno dovuto fare i loro calcoli, ma non c'è niente di male a comprare un vestito al second hand. «Evitare il perfezionismo, poi le cose funzionano».

Verena Winzeler ha conosciuto il marito poco prima della maturità a un concerto per cori. Per la verità voleva studiare psicologia, ma dopo il seminario, nel 1975, si sono sposati e presto ha dovuto far fronte ai doveri di moglie di pastore e di madre. Forse oggi darebbe la precedenza allo studio, ma non rimpiange la sua decisione. In quel momento è stata la cosa giusta. Anche se ne accenniamo appena è chiaro che nella sua vita la fede assume un ruolo centrale. «Credere mi aiuta a superare i limiti, a rafforzare la mia capacità di resistenza», afferma in tono riflessivo. Nei momenti particolarmente difficili si avvicina alla chiesa come Anna nel Libro di Samuele, e con un urlo sfoga tutta la sua frustrazione davanti al Signore. Silenziosamente.

Andreas Schiendorfer

5 m ➤ È seduta sul bordo della piscina e respira profondamente. A ogni respiro i polmoni si dilatano, le costole si intravedono già chiaramente sotto il costume. L'atleta trattiene l'aria un'ultima volta, si lascia scivolare nell'acqua fredda e si immerge. Ora si abbandona all'elemento e il battito del suo cuore si riduce al minimo. È avvolta da una sensazione di libertà che prova soltanto nell'acqua. Quando riemerge sono passati 5 minuti e 37 secondi. Ha appena stabilito il record femminile svizzero di apnea statica: uno dei tre primati che Joanna Massacand ha realizzato ai Campionati svizzeri di quest'anno.

10 m La 23enne non ha mai voluto darsi all'immersione libera. Il suo sogno era una medaglia d'oro nel nuoto. Per sei anni si è allenata quasi ogni giorno per realizzarlo. A 20 ha dovuto ammettere di non avere la stoffa. «Per tre anni ho marciato sul posto, senza progressi, ma dopo tanti sacrifici non mi andava di mollare completamente», ricorda. «Un giorno ho incontrato un allenatore di immersione libera. Ci ha mostrato degli esercizi. Diceva che avevo talento». E in poco meno di tre anni la ragazza gli ha dato ragione.

15 m Joanna studia biologia all'Università di Zurigo. Dopo una giornata in laboratorio appende il camice bianco e infila una tuta di neoprene per migliorare le proprie performance nel lago della città. Sotto la sorveglianza del suo allenatore Sebastien Nagel raggiunge una profondità di 40 metri, senza pinne e senza pesi. Per lei è questa l'essenza dell'immersione libera. Ai Campionati del mondo 2003, in questa disciplina si è piazzata tra le prime dieci. «Non voglio diventare la donna più «profonda» del mondo. Sarebbe comunque stupendo se un team di donne svizzere potesse partecipare alla Coppa del mondo 2004 di immersione libera», aggiunge sorridendo.

Michèle Luderer

35 m

40 m

Sport di punta

La grande **libertà** si trova a 40 metri di profondità



Joanna Massacand

Malattia

## Reimparare a costruire un pupazzo di neve



Valentina Baumann (a sinistra) con la sorella Natasha  
<http://mypage.bluewin.ch/valentina>

► «Fra non molto avrò 14 anni. Vado a scuola vicino a Ginevra. Una scuola proprio «forte». Le lezioni finiscono alle quattro e dopo non ci sono compiti. Devo fare una puntura una volta al giorno. Per la crescita. Di solito me la fanno i miei genitori. Quando non ci sono, ci penso io. Una volta me l'ha fatta mia sorella!», aggiunge ridacchiando. Valentina sembra una silfide, snella, agile e graziosa. È come se fosse indifesa, fragile, senza protezione. Pregiudizi tipici degli adulti, fa notare Lucia Baumann-D'Aloia, la madre di Valentina. «Fragile? Certo, come tutti i bambini. Eppure ha molta forza. Ed è coraggiosa. Lo so che è un luogo comune, ma la realtà supera di gran lunga il cliché».

Ricordiamola, dunque, questa realtà: la mattina del 10 dicembre 1998 a Valentina viene diagnosticato un medulloblastoma. Un tumore cerebrale. «Il referto del medico, pronunciato in tono quasi laconico, è stato tremendo. In un attimo il mondo ti crolla addosso, lasciandoti una terribile sensazione di impotenza. E poi l'inevitabile associazione «tumore» «tu muori». L'idea della morte che si avvicina. Ma soprattutto la velocità degli eventi: al mattino ho accompagnato Valentina all'ospedale per una risonanza magnetica e poco dopo era già in sala operatoria», racconta la madre della ragazza.

La versione di Valentina: «Ho avuto paura, anche se i medici mi avevano spiegato tutto. L'operazione è andata bene, a parte gli effetti collaterali. Il peggio è stato non poter andare a scuola. Le mie amiche mi sono mancate molto. Ero contentissima di rivederle sei mesi dopo, anche se mi vergognavo un po' perché a causa della chemio e dei raggi avevo perso tutti i capelli».

Per la verità gli effetti secondari sono stati drammatici. Nelle prime tre settimane dopo l'operazione la piccola era appena cosciente. Aveva perso l'uso della parola, non riusciva più a camminare. Per tre mesi dalle sue labbra non è uscito un solo suono. Con i genitori cercava di comunicare a gesti, alla meno peggio. Altri effetti collaterali della chemio e della radioterapia: l'arresto della crescita per quasi tre anni, e vomiti frequenti il mattino per mesi e mesi.

Valentina ha dovuto reimparare a parlare e a camminare. A cantare a pieni polmoni, nuotare e fare un pupazzo di neve: una moltitudine di piccole conquiste hanno scandito il ritmo degli ultimi quattro anni e mezzo.

Tutto è bene ciò che finisce bene? Reto Baumann, il padre di Valentina: «Non si può riassumere la nostra vita con un motto. Ogni sei mesi Valentina deve sottoporsi a un controllo; non è proprio come nel motto, o sbaglio? Comunque sia, siamo sollevati e felici. Felici di aver avuto fortuna. E fieri di quanto abbia saputo fare Valentina. Un'impresa davvero eccezionale. Come la nostra felicità».

Marcus Balogh



Figlio dei fiori

## Venne, compose e vinse

► Ai Campionati mondiali dei mestieri (under 22), che quest'anno si sono tenuti a San Gallo, la Svizzera ha per la prima volta riposto le sue speranze nella categoria «giovani fioristi» in un esponente del sesso forte. E così Philipp von Arx venne, compose e vinse. «In effetti non mi sembra ancora vero», confessa il ventunenne due settimane dopo la conquista della medaglia d'oro. Ancora adesso riceve lettere d'auguri da parte di persone che non conosce nemmeno. Per von Arx l'osso più duro è stato il primo dei quattro giorni di gara. Dopo la comunicazione dei dieci compiti e la distribuzione del materiale floreale, ai candidati rimanevano due sole ore per impostare un concetto di massima su ogni singolo lavoro. «La tensione era enorme», confessa von Arx, «per giunta il pubblico era appostato a meno di un metro e controllava minuziosamente ogni mio gesto». Ed ecco che a metà dell'opera getta la spugna e ricomincia daccapo. Malgrado tutto riesce ancora a piazzarsi terzo; dopo due giorni è al primo posto, dopo tre retrocede al secondo. Da domenica sera fino alla proclamazione del vincitore mercoledì sera si consuma la spasmodica attesa. E infine il grande momento: la conquista dell'oro. 16 nazioni hanno preso parte ai Campionati con altrettante giovani promesse, fra cui cinque di sesso maschile. Un numero eccezionalmente elevato per una professione che altrimenti è dominata da figure femminili. Alla scuola di arti e mestieri di Aarau, Philipp von Arx era affiancato da un unico collega e da ben 70 giovani apprendiste. Ma forse è proprio questa la chiave del successo. Von Arx: «Un ragazzo non impara questo mestiere per caso, deve volerlo con tutto se stesso». A von Arx non è certo mancato il sostegno della famiglia: i suoi genitori sono proprietari di un'azienda orticola a Olten, con negozio di fiori annesso. Per ora, comunque, una collaborazione nell'impresa di famiglia è fuori discussione. Prima di tutto Philipp vuole fare esperienza, magari a Milano, o ad Amsterdam, la metropoli dei fiori, o ancora su una nave da crociera. «Uno dei vantaggi del mio mestiere è che posso esercitarlo dappertutto». A maggior ragione con un titolo di campione del mondo in tasca. ■

Daniel Huber



Fiorista campione del mondo  
Philipp von Arx



Mireille Windhorst con  
il Golden Retriever Half



➤ A casa di Mireille Windhorst, a Zweisimmen, è Half ad aprire la porta: uno dei circa 50 compiti che il cane da assistenza esegue per facilitare la vita della sua padroncina. E ogni volta che la signora – sola e portatrice di handicap – ha bisogno di aiuto, sa che può contare su di lui. Il cane, addestrato nell'allevamento «Le Copain» di Granges in Vallesse, riesce a restituirle buona parte della sua autonomia, ad esempio al supermercato, in lavanderia o all'atto di raccogliere le cose cadute per terra. In ogni caso il fido quadrupe-

de è molto più di un pratico aiuto domestico: da cinque anni cane e padrona sono un team molto affiatato. «A livello psicologico Half è un vero asso, si accorge subito se qualcosa non va», afferma Mireille Windhorst in tono compiaciuto. Una volta Half ha addirittura dovuto eseguire l'ordine più importante: chiamare soccorso. A causa di una manipolazione errata della sedia a rotelle Mireille era scivolata in fondo alla scarpata della Simme e giaceva immobile in riva al fiume: portandole il cellulare Half le ha praticamente sal-

vato la vita. Ma anche sotto altri aspetti il Golden Retriever ha rivoluzionato la vita di Mireille Windhorst. Il cane l'ha aiutata ad avvicinarsi alla gente e a superare la paura del contatto. «Half mi ha aperto nuovi orizzonti consentendomi di aggirare lo scoglio dei miei handicap». Per tale ragione Mireille Windhorst si augura che anche i cani da assistenza – come i cani guida per non vedenti – siano presto riconosciuti dall'Al.

Eliane Rittler

Cane da assistenza

**«Half rafforza la fiducia in me stessa»**

Pensionamento

## «Non importa quanto **costa**»

► «Non smettono mai di chiedermi se sono ancora un ribelle. E dire che non lo sono mai stato. Il mio vecchio capo, Gottlieb Duttweiler, lui sì che lo era. Ha fondato la Migros, ha dimostrato coraggio, e da lui ho imparato a non accettare tutto in modo acritico, bensì a interrogarmi sui miei veri desideri, e soprattutto a viverli. Un insegnamento che ho condiviso agendo secondo le mie convinzioni. Anche quando, dopo la morte di Gottlieb Duttweiler, ho assunto la direzione dell'omonimo Istituto. Proprio perché ero convinto che si potesse cambiare il sistema incitavo alla rivolta e tentavo di imbastire un dialogo. Credevo che il vero realista vestisse i panni del sognatore. Ma non ero al servizio dell'Istituto per fare il sognatore, bensì il burlo-  
ne di corte. E un burlo-  
ne può sussurrare la verità soltanto all'orecchio del re. Se parla al popolo viene decapitato. E così nel 1980 sono stato licenziato. Nei 15 anni successivi, fino al 1996, ho tenuto conferenze, migliaia di conferenze. Non era male, ma a un certo punto ne ho avuto abbastanza e ho voltato pagina. In un certo qual senso è stato questo il mio vero modo di impormi. Risvegliarsi senza esigenze, neppure quella di imporsi, ma semplicemente vivere la propria vita, così alla giornata, seguire il moto del tempo. Non importa quanto costa. Un leitmotiv che mi ha accompagnato all'Istituto Gottlieb Duttweiler prima, nell'attività di relatore itinerante poi, e infine nella decisione di spegnere il microfono».

Riflessioni raccolte da Marcus Balogh



Hans A. Pestalozzi

Foto: Eva-Maria Züllig, Carl De Keyser/Magnum



Guerra

## Donne per la **pace**





Dorothée Reutenauer

► «Mi reputo una pessimista attiva che ha assistito a troppe tragedie per trovare il coraggio di smettere». Con queste parole Dorothée Reutenauer traccia una sintesi del suo impegno in favore della pace. Approdata in Svizzera dalla Francia 17 anni fa, lavora nove mesi su dodici all'Ospedale cantonale di San Gallo quale responsabile della qualità delle cure. Gli altri tre mesi li trascorre come attivista in Cisgiordania, all'interno di un programma per la pace – l'«International Women's Peace Service» (IWPS) – istituito due anni fa da tre donne di Israele, Inghilterra e Stati Uniti. L'organizzazione internazionale tutta al femminile lotta con mezzi pacifici contro ogni forma di violenza e violazione dei diritti umani. L'IWPS si definisce politicamente neutrale e finanzia il proprio operato grazie alle donazioni. I territori occupati della Cisgiordania sono il primo campo d'azione scelto per il debutto concreto. Le armi principali con cui si battono le attiviste sono la presenza sul terreno e i reportage sugli episodi di abuso cui hanno assistito.


Dove imperversa la violenza il rischio di violare i diritti dell'uomo aumenta, specialmente in regioni isolate dal resto del mondo. L'IWPS ha così fondato la Casa Internazionale delle Donne ad Hares, un piccolo villaggio nel cuore della Cisgiordania, nei pressi di Nablus, dove convivono sempre almeno quattro donne di varie nazionalità e religione, che per un periodo di tre anni si impegnano a trascorrervi almeno tre mesi consecutivi. Talvolta al gruppo di base si aggiungono altre volontarie che rimangono per alcuni giorni o settimane. Il primo gruppo ha iniziato a operare nell'agosto del 2002. Dorothée Reutenauer fa parte del secondo ed è rimasta nella Casa dal novembre del 2002 al gennaio del 2003. Il suo prossimo intervento prenderà il via in novembre. Con quali aspettative parte? «Il ricordo più vivo dell'ultimo soggiorno è la perenne sensazione di paura frammista a odio», racconta Dorothée Reutenauer. Sensazione onnipresente sia presso i coloni e soldati israeliani che presso i palestinesi. «Ho assistito con i miei oc-

chi al lacerante sfogo di odio da parte di donne riunite a bere il tè e improvvisamente sopraffatte dalla disperazione», ricorda la Reutenauer, che non fa mistero neppure della difficoltà di proseguire il discorso con i coloni ebraici che le offrono un passaggio, non appena accenna allo scopo del suo soggiorno. «Tutto sommato, comunque, nessuno mi ha ancora scaraventata fuori dalla macchina», aggiunge. Per muoversi all'interno dei territori occupati, dove non esistono più sistemi di trasporto funzionanti, le volontarie si affidano all'autostop. Per loro la giornata inizia poco dopo le cinque, quando raggiungono uno degli oltre cento checkpoint dove rimangono a parlare con la gente – palestinesi e israeliani – in veste di osservatrici indipendenti. Vengono pure chiamate dove avanzano i bulldozer o sono state arrestate delle persone. Si occupano pure di accompagnare i contadini nella raccolta delle olive in zone a rischio o minacciate da franchi tiratori. Presenti sul campo, raccolgono materiale scritto e fotografico da trasmettere a organizzazioni per la tutela dei diritti dell'uomo, consolati o mass-media indipendenti israeliani e palestinesi. Per le attiviste dell'IWPS

► [www.womenspeacepalestine.org](http://www.womenspeacepalestine.org)

è importante anche il contatto con altre organizzazioni pacifiste locali. In Israele medici, giuristi, rabbini e anche comuni cittadini si sarebbero ad esempio riuniti in seno a un'organizzazione umanitaria per recarsi regolarmente in torpedone nei territori occupati e promuovere la ricerca di una soluzione pacifica. Malgrado ciò Dorothée Reutenauer è pessimista: «La mia esperienza non mi permette certo di coltivare grandi illusioni. Eppure che altro possiamo fare se non sperare nell'effetto dei piccoli passi?»

Daniel Huber



Prestazioni della macchina umana

Il cervello

**I circa 15 miliardi di cellule nervose di cui è composto il cervello consumano un quinto dell'ossigeno disponibile – nonostante il suo peso sia più o meno di soli 1,4 chilogrammi.**

# «Nascere geni potrebbe essere la cosa più normale del mondo»

Margrit Stamm, ricercatrice nel campo dell'istruzione, rivela perché è inutile che i genitori spingano i propri figli ad eccellere e cosa potrebbe fare la Svizzera per avere più premi Nobel. **Intervista a cura di Ruth Hafen, redazione Bulletin**

**Ruth Hafen Margrit Stamm, sempre più bambini che entrano in prima elementare sanno già leggere, scrivere e far di conto. La pressione inizia già in età prescolastica?**

**Margrit Stamm** È vero che oggi molti bambini quando iniziano la scuola hanno già assimilato alcune nozioni di base. Le misurazioni del livello di apprendimento evidenziano tuttavia che vi sono anche alunni, in particolare figli di emigrati, che vanno a scuola senza conoscenze preliminari. Le differenze sono ragguardevoli.

**Il divario si crea dunque già dal primo giorno di scuola?** Spesso addirittura all'asilo, dove sinora non si imparava a leggere, scrivere e far di conto. Ma con la riforma dell'istruzione di base, che prevede la «fusione» tra scuola elementare e dell'infanzia, i bambini possono iniziare a farlo quando vogliono o si sentono pronti. Parlare di pressione mi sembra però fuori luogo. I bambini iniziano con ciò che desta il loro interesse. La pressione esiste solo se la spinta dei genitori diventa eccessiva.

**Un bambino che a sei anni sa già leggere, scrivere e calcolare è avvantaggiato per tutta la vita?** Se ha imparato di propria iniziativa, probabilmente sarà tra i primi della classe per molti anni.

**In passato, superperformance e formazione d'élite hanno trovato un terreno poco fertile in Svizzera. Oggi invece la tendenza è opposta. Che ne pensa di questa inversione di rotta?** L'indagine PISA mostra che i paesi con il maggiore successo in campo scolastico sono quelli come Finlandia o Canada, che promuovono la formazione su vasta scala. Occorre prendere coscienza

che, sin dal momento della scolarizzazione, i bambini sono in grado di gestire processi di apprendimento complessi. All'asilo è troppo il tempo speso in giochi e passatempi; molti bambini muoiono dalla voglia di imparare e di sfoggiare la loro bravura! Purtroppo in Svizzera la genialità viene ancora considerata alla stregua di

una malattia: agli occhi della gente i «fenomeni» sono quasi sempre persone infelici, ma la gente nota solo i casi più appariscenti. In realtà molti superdotati non danno nell'occhio, sono felici e frequentano la scuola senza problemi. D'altronde, non avrebbe senso praticare un rilevamento sistematico di tutti i geni in circolazione.

## Sulle tracce dell'intelligenza

Howard Gardner è uno degli esperti più rinomati nell'ambito dell'intelligenza e della creatività. Professore di pedagogia, insegna alla Harvard Graduate School of Education e alla Boston University School of Medicine. Howard Gardner ha individuato nove tipi di intelligenza.

**1. Intelligenza linguistica | Il poeta.** Utilizza la propria lingua madre o altre lingue con proprietà di linguaggio per riflettere o esprimere i propri pensieri ed è al tempo stesso in grado di capire gli altri.

**2. Intelligenza musicale | Il musicista.** Pensa in musica, percepisce i ritmi e i modelli musicali ed è in grado di riconoscerli, ricordarli, trasformarli e riprodurli.

**3. Intelligenza logico-matematica | Il matematico.** Gestisce con abilità le serie di dimostrazioni e sa riconoscere le somiglianze tra cose mediante astrazioni. Numeri, insiemi e operazioni mentali sono il suo terreno prediletto.

**4. L'intelligenza spaziale | L'architetto.** Ha una percezione esatta degli spazi, che è in grado di elaborare mentalmente. Ha un'ottima concezione spaziale del mondo.

**5. Intelligenza fisica e cinestetica | Lo sportivo.** Utilizza il suo corpo o parti di esso (ad esempio mani o dita) con estrema abilità per risolvere un problema e produrre qualcosa.

**6. Intelligenza intrapersonale | L'attore.** Controlla i propri impulsi, conosce i propri limiti e ha una perfetta padronanza dei sentimenti, che gestisce con arguzia. È perfettamente consapevole delle sue potenzialità ed esercita un grande fascino sulle persone che lo circondano.

**7. Intelligenza interpersonale | Il terapeuta.** Capisce gli stati d'animo degli altri ed è in grado di comunicare empaticamente con loro.

**8. Intelligenza naturalistica | Il biologo.** È capace di osservare altri esseri viventi, di distinguerli e di riconoscerli; possiede una spiccata sensibilità per gli eventi naturali.

**9. Intelligenza esistenziale | Il Dalai Lama.** È capace di cogliere le questioni esistenziali essenziali e di cercarne le risposte. La definizione di questo tipo di intelligenza da parte di Gardner non è ancora definitiva.



**Così non corriamo il rischio di perdere dei talenti?** Attualmente, se si escludono lo sport e la musica, la ricerca di talenti è in una fase di stallo per non dire a un punto morto. Dobbiamo impegnarci a scoprire e incentivare i geni in erba anche in altri ambiti.

**Ad esempio?** Ad esempio in fisica, chimica o informatica. La Germania indice regolarmente concorsi nazionali di lingue, matematica e fisica. Inoltre, sarebbe opportuno che le imprese private rivedano la strategia di sponsoring, sinora focalizzata su sport e musica, per convogliare parte delle risorse alla promozione intellettuale dei giovani svizzeri. Per avere più premi Nobel occorre mettersi al lavoro per tempo!

**Esiste una vera definizione di «supertalento»?** I pareri al riguardo sono molto discordi. Per me, il supertalento è il potenziale individuale di fornire prestazioni eccezionali. Le funzioni cognitive sono sì determinate dal patrimonio genetico, ma anche da aspetti della personalità come motivazione alla performance, tecniche di lavoro e di apprendimento, self-concept e autostima. E non da ultimo conta anche il contesto socioambientale, come la famiglia o la realtà educativa in cui si cresce. Affinché il potenziale si materializzi occorre un'interazione positiva di tutti questi fattori.

**Come posso sapere se mio figlio è un supertalento?** In molti bambini il supertalento si riconosce dalla precocità di esprimersi



## «Circa due individui su cento sono dotati di grande talento.»

Margrit Stamm, ricercatrice nel campo dell'istruzione

compiutamente e leggere autonomamente, dalla curiosità e dalla sete di sapere. Si tratta di segnali frequenti ma che non valgono per tutti i bambini. Nelle mie ricerche ho scoperto anche supertalenti molto ben mimetizzati. Molti genitori sono incapaci di osservare i propri figli con obiettività. Chi vuole a tutti i costi un enfant prodige, finisce quasi sempre per credere di averlo.

**L'illusione diventa convinzione...** Esattamente. Leggere in un particolare comporta-

mento o in un disturbo comportamentale un segno di genialità mi sembra azzardato. L'idea che essere superdotati non sia uno stato anomalo, ma perfettamente normale, fatica a imporsi.

**Quanti supertalenti si contano in Svizzera?**

Si stima che siano il due per cento della popolazione, oltre a un 10–15 per cento di persone con capacità superiori alla media in particolari ambiti come le lingue o la matematica.

**Di norma i supertalenti sono anche superstudenti?** Nient'affatto. Vi sono anche quelli che a scuola si limitano a fare il minimo indispensabile e si perdono per strada. In uno dei miei progetti ho scoperto supertalenti, soprattutto in matematica, anche nelle «Realschulen» (scuole di avviamento pratico), dove sono finiti a causa della loro scarsa propensione per le lingue. Proprio in matematica smarriamo in questo modo moltissimi talenti. Una follia!

**Come correre ai ripari?** Innanzitutto abbandonando il sistema del setaccio anticipato. Come ha mostrato PISA, le scuole che vi rinunciano offrendo a tutti corsi di alto profilo ottengono eccellenti risultati. Inoltre, ritengo che in Svizzera potremmo abbinare proficuamente la multiculturalità e l'incentivazione dei talenti. Purtroppo, l'idea che essi si celino unicamente tra i bambini svizzeri è radicata anche in parte del corpo insegnante.

**Prego?** Anche se molti docenti si impegnano a stimolare gli alunni più dotati, le frasi del tipo «nel quartiere dove insegno io non è possibile che ci siano talenti» continuano a circolare. Il riferimento è chiaro: si tratta di quartieri abitati perlopiù da stranieri e persone poco istruite. Simili affermazioni derivano da un clamoroso deficit cognitivo: i superdotati si trovano in ogni fascia sociale e culturale.

**Margrit Stamm** è libera docente di pedagogia e psicopedagogia all'Università di Friburgo e membro della Commissione federale delle scuole universitarie professionali. Inoltre è direttrice dell'Institut für Bildungs- und Forschungsfragen im Schulbereich di Aarau. Fra le sue specializzazioni figurano l'educazione prescolastica e la ricerca nell'ambito dei talenti. [www.ibf-stamm.ch](http://www.ibf-stamm.ch)

## Vademecum per genialoidi e superdotati

■ **Le opportunità offerte ai giovani con intelligenza superiore sono notevolmente aumentate negli scorsi anni. Le loro esigenze specifiche hanno trovato risposta sia nelle scuole private sia in quelle pubbliche, che a tale scopo hanno allestito programmi speciali. Tuttavia, alcune famiglie con figli superdotati devono ancora fare i conti con qualche problema. Le associazioni di genitori, come l'Elternverein für hoch begabte Kinder (EHK, [www.ehk.ch](http://www.ehk.ch)) o in Romandia l'Association Vinci pour les enfants surdoués ([www.vinci-ge.net](http://www.vinci-ge.net)), sono pronte ad offrirvi preziosi consigli.**

■ **Mensa** è un network internazionale di persone che hanno effettuato un test del QI ottenendo un punteggio particolarmente elevato. All'indirizzo [www.mensa.ch](http://www.mensa.ch) sono reperibili numerose informazioni in tema di intelligenza e genialità nonché un ricco elenco di link ad associazioni di genitori e scuole. Inoltre, chi vuole scoprire se appartiene al due per cento di geni può effettuare un test online e misurare il suo quoziente di intelligenza.

■ **Lettere consigliate:**

Joëlle Huser. Lichtblick für helle Köpfe.

Howard Gardner. Formae Mentis. Saggio sulla pluralità dell'intelligenza.

# Una scuola per chi vuole... farsi in due

Al Liceo matematico e di scienze naturali Rämibühl di Zurigo, circa 150 studenti coltivano il loro talento nello sport, nella danza o nella musica, seguendo parallelamente una formazione medio-superiore. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

► Nell'agosto 2002 la 17enne Bettina Schmid di Seon ha conquistato il primo oro svizzero agli europei juniores di mountain bike. Per dare il meglio di sé nel suo sport, la neocampionessa frequenta la classe arte e sport 3q al Liceo matematico e di scienze naturali Rämibühl (MNG) di Zurigo. Prossimo obiettivo: i mondiali juniores di Lugano.

Anche se non mancano gli sportivi di punta che hanno frequentato una normale scuola cantonale, come Simon Ammann a Wattwil (salto con gli sci) e Nicola Spirig a Bülach (triathlon), sono molte le giovani promesse che, nel dubbio, scelgono la scuola trascurando la carriera sportiva.

Le scuole nate proprio per rispondere alle duplici esigenze di questi campioni in erba prevedono un programma di studio che dura un anno in più del normale. Il Liceo dello sport di Engelberg è stato il primo ad aprire i battenti nel 1995, seguito nel 1997 dal Liceo sportivo svizzero di Davos. Oggi, tuttavia, solo l'MNG Rämibühl propone due classi l'anno con un ventaglio molto completo di materie e discipline. «Attualmente abbiamo 150 studenti suddivisi in otto classi, ma ne prevediamo circa 200 in dieci classi», spiega Mauro Bignotti, coordinatore delle classi arte e sport.

Tra questi giovani provenienti da nove cantoni troviamo 13 ballerini, 106 sportivi nonché 31 musicisti che parallelamente al liceo frequentano anche la Scuola universitaria di musica di Zurigo per ottenere la maturità e concludere al contempo il corso base di musica. La mole di lavoro è notevole, conferma Susanne Unseld (4q), giovane virtuosa del violino di Rorschach, che però è contenta che questa formula esista: «Se non ci fosse, non potrei mai esercitarmi per tre ore al giorno!»

Tra le oltre 20 discipline sportive in programma le più gettonate sono hockey e nuoto (15 ciascuna), calcio (13), atletica leggera (8), pattinaggio artistico, equitazione e tennis (6 ciascuna). E i successi non mancano. Ai campionati svizzeri di nuoto di Gi-



**Cosa è meglio per Sarah-Jane Brodbeck: restare all'MNG Rämibühl o iscriversi alla scuola di balletto di Amburgo, come ha fatto due anni fa Nathalie Gut, oggi al Stuttgarter Ballett?**


nevera (metà luglio 2003) la sedicenne Luana Calore di Winterthur (3p) ha conquistato nella categoria attivi ben sei ori e due argenti.

«In alcune discipline gli sportivi raggiungono l'apogeo molti anni dopo la nostra scuola», precisa Mauro Bignotti. «Negli ultimi due anni non abbiamo mai allontanato nessuno dall'MNG per un calo nelle prestazioni sportive, a condizione naturalmente di un buon rendimento a scuola e di un assiduo impegno negli allenamenti». Di regola, quando i risultati non ripagano l'impegno per questa doppia mole di lavoro, i ragazzi traggono da soli le conclusioni. Il tasso di forfait del 15 per cento include anche parecchi casi di abbandono per ragioni di carriera. «Devo staccare, andare in vacanza e poi decidere in fretta», spiega la sedicenne ballerina Sarah-Jane Brodbeck (2q). «Meglio continuare a frequentare l'MNG Rämibühl oppure iscrivermi alla scuola di balletto di Amburgo?» Al Prix de Lausanne di gennaio è stata la sviz-

zera meglio classificata e al Concorso Eurovisione di Amsterdam è giunta in finale regalando alla Svizzera il sesto posto. Ha davanti a sé una brillante carriera, ma i compensi delle ballerine sono tutt'altro che astronomici e già a 30 anni... cala il sipario. Decisione non facile quella di Sarah-Jane Brodbeck! Per conoscerne l'esito, visitate il sito [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine). ■

## Nuovi talenti, nuovi successi

**Il Credit Suisse dà molta importanza al promovimento dei talenti. La metà della somma di sponsoring per il calcio prende la strada del settore giovanile. Il Credit Suisse Junior Award è il trampolino di lancio per nuovi campioni: nel 2001 lo ha vinto la sciatrice Fränzi Aufdenblatten, seguita dall'emergente mountain biker Bettina Schmid. Il Liceo sportivo di Davos viene sostenuto direttamente. Anche qui gli atleti ricevono un Credit Suisse Award: nel 2001 è andato al golfista Tino Weiss, nel 2002 al campione mondiale juniores di slalom Marc Berthod.**

A photograph of a concrete wall and floor. In the foreground, there is a small, black and yellow pump with a coiled clear plastic tube connected to it. The tube extends across the floor towards the left. The background shows a concrete wall with vertical lines and a doorway on the left.

Prestazioni della macchina umana

**Il cuore**

**A ogni battito, questo muscolo che pesa tra 280 e 320 grammi pompa nelle arterie da 70 a 100 millilitri di sangue; ogni giorno, quindi, il contenuto di 40–60 vasche da bagno.**



# La pietra dello scandalo è il parametro del successo

Successo uguale prestazione. Ma come si misura la performance di un'impresa? Semplice, con lo shareholder value. Nel dibattito pubblico, tuttavia, questo parametro viene visto in modo unidimensionale e distorto. **Roger M. Kunz, responsabile del dipartimento «Financial Markets» all'IFZ Institut für Finanzdienstleistungen di Zugo**

► L'indignazione è alle stelle. Alcuni top manager superpagati si sono arricchiti senza scrupoli, portando le «loro» imprese sull'orlo della bancarotta e in alcuni casi persino alla rovina con gesta irresponsabili e addirittura criminali, finalizzate unicamente al proprio tornaconto. Senza contare i numerosi posti di lavoro persi e l'ingente capitale (shareholder value) andato in fumo.

Il trattamento privilegiato degli interessi degli azionisti è la pietra dello scandalo che di fatto egemonizza il dibattito sullo «shareholder value». Il modello alternativo che spesso si propone alla ribalta, quello dello «stakeholder value», prevede un'opportuna considerazione delle esigenze di tutti gli interlocutori dell'impresa: secondo questa visione, l'impresa stessa rappresenta l'unione di diversi gruppi di interesse (finanziatori interni e terzi, collaboratori, clienti, fornitori, Stato) ai quali viene riconosciuto un diritto di consultazione.

## I problemi dello stakeholder value

L'idea di orientare la prestazione di un'impresa non allo shareholder value, bensì allo stakeholder value, non è scevra di problemi. Visto che le decisioni dell'azienda possono riguardare in un modo o nell'altro tutti i suoi interlocutori, per poterne considerare i rispettivi interessi occorrerebbe gestire un elenco praticamente infinito di richieste. L'esperienza insegna che formulare senza equivoci obiettivi divergenti o persino contrastanti è praticamente impossibile. Figuriamoci a perseguirli o implementarli con efficacia... Non deve quindi stupire che alcuni manager – soprattutto quelli senza una rilevante

partecipazione nella rispettiva impresa – manifestino grandi simpatie per lo stakeholder value e non perdano occasione per dare sfoggio del proprio senso di responsabilità. Ma da questo punto di osservazione, grazie al vantaggio informativo e al potere di «governo» di cui godono nell'impresa, essi diverrebbero le massime istanze decisionali senza precisi obblighi di rendiconto.

## Giudizio sul lungo periodo

Chi crede che il management di un'impresa prenda decisioni disinteressate e «migliori» di quelle degli azionisti si illude. Recenti débâcle economiche, purtroppo, lo dimostrano con fin troppa chiarezza. Alcuni manager insospettabili si sono arricchiti ai danni dell'impresa e soprattutto degli azionisti e così, in un momento difficile come quello odierno, l'economia deve vedersela con una mancanza di capitali e di fiducia.

Gli effetti dello shareholder value vanno ben oltre la dimensione economico-finanziaria dell'azienda. Se interpretato e implementato correttamente a livello di singola impresa, esso è la materia prima per il «benessere delle nazioni» e assicura una crescita duratura anche all'economia generale.

Lo shareholder value, infatti, proprio perché considera tutti i futuri utili attesi, non è focalizzato – come invece sostengono alcuni suoi detrattori – sui profitti a breve termine, ma è proiettato su un orizzonte temporale estremamente ampio. All'origine di questo malinteso potrebbe esserci l'elevata efficienza dei mercati azionari e quindi la loro capacità di reagire immediatamente alle nuove informazioni: le misure studiate per produrre

effetti a lungo termine determineranno con ogni probabilità un incremento degli utili societari solo in un lontano futuro, ma le loro ricadute sui corsi di borsa sono praticamente istantanee. Questo rientra nella natura e nella logica delle cose, poiché le quotazioni di borsa riflettono tutti i futuri profitti attesi. Per far decollare l'azione di una società, quindi, non basta un buon risultato trimestrale; occorrono piuttosto allettanti prospettive a lungo termine. Se implementato correttamente, lo shareholder value diventa il parametro ideale per misurare la capacità di performance e il successo di una società.

## Competizione uguale sviluppo duraturo

La performance di un'impresa dipende dalla sua capacità di adeguarsi costantemente ai desideri del mercato, ossia agli interessi di tutti gli stakeholder. Se il contesto è sufficientemente concorrenziale, gli azionisti non hanno altra scelta e devono considerare anche le richieste degli altri gruppi di interesse. Questo spiega ampiamente un'apparente contraddizione: la concorrenza assicura uno sviluppo economico durevole sul piano microeconomico, generando effetti collaterali più che graditi nella dimensione universale del bene comune. ■

**Roger M. Kunz è responsabile del dipartimento «Financial Markets» all'IFZ Institut für Finanzdienstleistungen di Zugo nonché docente alla HSW Hochschule für Wirtschaft di Lucerna e all'Università di Basilea.**



Prestazioni della macchina umana

I polmoni

**Ad ogni respiro, un adulto sano riesce mediamente ad inspirare 4,5 litri di aria, mentre la capacità polmonare di un atleta d'élite può raggiungere fino a 8 litri.**

# Più veloce, più in alto, più forte – costi quel che costi

Quando ad attendere il vincitore al traguardo non vi sono soltanto fama e onore, ma anche ricchezza, la tentazione di aumentare la prestazione con tutti i mezzi è sempre stata grande. Un approccio storico al tema doping. **Remo Geisser, redattore sportivo del domenicale «NZZ am Sonntag» e membro della commissione antidoping di Swiss Cycling**

► Il tempo è denaro. Ma quanto vale un centesimo di secondo? Nello sport può anche valere milioni. Nei 100 metri piani, ad esempio, poche frazioni di secondo separano la vittoria dalla sconfitta. Il vincitore di questa gara ai mondiali di atletica leggera, che si terrà a fine agosto a Parigi, potrà batter cassa presso organizzatori di meeting, fornitori e sponsor. Già il secondo classificato dovrà sapersi accontentare: oltre alla medaglia d'argento gli rimarrà solo la rabbia per non esser riuscito ad acciuffare la gallina dalle uova d'oro. Questo è il motivo per cui molti sportivi cercano di accaparrarsi la vittoria con ogni mezzo. All'inizio degli anni Novanta, ad atleti di punta statunitensi fu chiesto se avrebbero accettato di ingerire una pillola che garantisse loro la conquista dell'oro olimpico, ma che a lungo termine avrebbe condotto alla morte. Oltre la metà degli interpellati rispose di sì!

Lo sport è sempre stato impietoso. Quando si tratta di incoronare il migliore non sono ammessi vincitori di secondo e terzo rango: c'è solo il primo, seguito da una massa di mesti perdenti. Lo sapevano già gli antichi Greci, che per primeggiare ai Giochi olimpici ricorrevano a svariate risorse: testicoli di toro serviti a colazione rendevano gli atleti forti come bestie (nelle intenzioni), la preparazione di bevande magiche vitalizzanti si basava su ricette segretissime, funghi allucinogeni aiutavano a superare gli strapazzi delle competizioni.

Già i Greci non si affrontavano quindi per una semplice corona d'alloro, bensì per possedere case e terreni, o per fruire di privilegi come l'esenzione fiscale a vita. E siccome lo splendore di una vittoria olimpica si rifletteva anche sulla città natale dell'eroe, nei Giochi non tardarono a mettere il naso, o meglio il borsellino, i politici locali, che acqui-

stavano i campioni a caro prezzo e cercavano di conquistare i favori dei giudici di gara a suon di mazzette. Il campione in assoluto in questa speciale disciplina fu l'imperatore Nerone, che sotto gli occhi attenti della sua guardia, armata fino ai denti, vinse numerose contese, fra le quali una corsa di carri in cui gareggiò senza avversari e venne dichiarato vincitore nonostante una caduta.

Ma lo sport non dev'essere sinonimo di lealtà, di lotta secondo regole severe che dovrebbero garantire la vittoria al migliore? Quando Pierre de Coubertin rispolverò i Giochi olimpici, alla fine del XIX secolo, s'ispirò a una caricatura ideologica. Fatto che non deve sorprendere: nell'arte e nell'istruzione, l'Occidente aveva guardato agli antichi con eccessiva riverenza. L'intento di De Coubertin era di proporre nello sport un mondo da contrapporre alla società moderna: da una

parte pari opportunità, trasparenza e rispetto degli altri, dall'altra la società del capitalismo dove ci si fa strada a gomitate.

Non è un caso quindi che il dilettantismo svolse un ruolo centrale nella rinascita dell'idea olimpica. Già gli idealisti come De Coubertin sapevano infatti che nello sport professionistico il fine giustifica i mezzi. Il termine «doping» per designare la manipolazione delle prestazioni su base medica venne coniato nel XIX secolo, e già nel 1886 venne registrato il primo decesso conseguente all'abuso di farmaci. Durante la corsa ciclistica da Bordeaux a Parigi, l'inglese Linton terminò la sua esistenza in un fossato accanto alla strada: con l'aiuto di stimolanti aveva spostato così avanti la soglia del dolore che il suo organismo ebbe un collasso.

Gli stimolanti erano ampiamente diffusi già allora, e lo sarebbero stati ancora per

**Il prossimo passo: il superman sportivo manipolato geneticamente**

**Finora gli sportivi intenzionati a migliorare artificialmente le prestazioni ricorrevano ai servizi di validi chimici. In futuro dovranno rivolgersi a ingegneri genetici. L'idea consiste nel prelevare cellule dall'uomo, manipolarle geneticamente e reinserirle nel corpo. L'organismo produrrebbe così autonomamente le proprie sostanze dopanti, fatto che renderebbe oltremodo difficile dimostrare la manipolazione. Già oggi esistono tecniche per i seguenti ambiti: produzione di EPO da parte dell'organismo; crescita artificiale di vasi sanguigni, che migliora l'apporto di ossigeno ai muscoli; sviluppo dei muscoli controllato geneticamente; rafforzamento dei tendini grazie a una crescita supplementare, con conseguente forte riduzione del rischio di infortuni. Tuttavia, il pericolo di queste manipolazioni è che le cellule crescano in modo incontrollato provocando il cancro.**

**Fra le prime manipolazioni che potrebbero diventare realtà nello sport di punta figurano quelle che consentiranno al corpo di produrre EPO autonomamente. Da tempo alcuni scienziati stanno effettuando esperimenti con topi transgenici che raggiungono un valore naturale di ematocrito (quota di globuli rossi) di oltre 80. A mo' di confronto: i ciclisti vengono squalificati se presentano un valore superiore a 50. Una tecnica già attuabile sull'uomo consiste nell'inserire le cellule modificate geneticamente, producenti EPO, in una capsula da trapiantare ai pazienti. Così facendo s'impedisce alle cellule manipolate di muoversi liberamente nell'organismo. Gli esperti sono convinti che questo metodo verrà utilizzato abusivamente a fini dopanti già nei prossimi anni.**



decenni. Un episodio curioso si verificò alle Olimpiadi del 1908 a Londra: l'italiano Dorando Pietri percorse gli ultimi metri della maratona barcollando, cadde a terra più volte e infine raggiunse il traguardo sostenuto da funzionari. Venne squalificato per aver beneficiato dell'aiuto di terzi, ma più tardi ricevette dalla regina Alessandra d'Inghilterra una coppa d'oro appositamente realizzata per premiare la sua eroica prestazione. Il tracollo di Pietri negli ultimi metri fu una reazione all'assunzione di stricnina, composto finalizzato ad aumentare la performance.

#### Primi controlli ufficiali a Monaco

Il ripetersi di infortuni gravi (anche se Pietri sopravvisse, contrariamente ad altri suoi colleghi) danneggiava lo sport, e fu così che negli anni Sessanta vennero adottate le prime misure per arginare il doping. Anche in questo caso a fare l'andatura fu il movimento olimpico, che ovviamente vedeva minacciati i suoi nobili ideali. Ai Giochi del 1972 vennero effettuati i primi esami antidoping ufficiali. Nel contempo venne condotto un sondaggio dal quale emerse un risultato sorprendente: il 68 per cento dei partecipanti ai Giochi estivi di Monaco assumeva anabolizzanti. A quel tempo l'uso di questa sostanza non poteva ancora essere dimostrato.

Occhio non vede, cuor non duole. Questo adagio è valido anche nello sport, da sempre e senza incidere più di quel tanto sulla coscienza degli atleti. La maggior parte di loro assume sostanze dopanti nella convinzione che gli altri agiscano allo stesso modo. Lo sottolineò chiaramente il ciclista svizzero professionista Armin Meier, quando nel 1998 venne ritenuto colpevole nell'ambito del cosiddetto caso Festina: «è come se sull'autostrada sfrecciassero tutti a 150 all'ora, ma solo alcuni venissero fotografati dal radar». In effetti, i fatti susseguenti evidenziarono come il ciclismo costituisca una sorta di società chiusa nella quale il doping è una componente del sistema. Almeno fino al 1998, nel mondo delle due ruote si discuteva apertamente delle sostanze «alla moda», venivano commercializzati farmaci tesi a incentivare la prestazione, e i giovani atleti, in veri e propri riti d'iniziazione, venivano avvicinati alle pratiche proibite ad opera dei colleghi più esperti. In altre discipline sportive ognuno guarda per sé. Ma il tema della manipolazione delle prestazioni è conosciuto ovunque,



**Primo grande scandalo nell'ambito del doping: nel 1988 il centometrista Ben Johnson vinse la medaglia d'oro ai Giochi olimpici di Seoul, battendo il primato mondiale. Ma al controllo antidoping venne dimostrata l'assunzione di anabolizzanti.**

come nel ciclismo. Chi vuole partire volontariamente dieci metri più indietro se è convinto che di nascosto tutti gli altri abbiano spostato in avanti i blocchi di partenza?

L'uomo ama sondare i propri limiti, ma nello scegliere i mezzi per centrare risultati strabilianti non ha mai guardato per il sottile. Non fanno eccezione gli scalatori estremi. La bottiglia di ossigeno ha permesso di conquistare la vetta più alta del mondo, il progresso medico ha fatto sì che ai festeggiamenti per i 50 anni dalla prima scalata dell'Everest centinaia di persone abbiano assalito la montagna raggiungendo la vetta, fra cui anche un settantenne. Nessuno ha effettuato controlli EPO al campo base nonostante un fatto assodato: questo farmaco, che favorisce la moltiplicazione dei globuli rossi, ad altitudini estreme è un validissimo alleato. Anche fra gli scalatori ogni mezzo è lecito, purché non venga intaccato il mito dell'uomo audace e amante della natura. Verso l'esterno nessuno ammette di giocare con carte false. La

vera mentalità degli sportivi emerge però quando vengono scandagliati i limiti della legalità, come dimostra in modo esemplare la diffusione della creatina nella metà degli anni Novanta. Se questo additivo alimentare determina un miglioramento della performance, fatto che atleti e funzionari ammettevano apertamente, deve figurare sulla lista delle sostanze dopanti. In singoli paesi, come in Francia, è effettivamente fuori legge. Ma in Svizzera varie federazioni, compresa quella di atletica, l'hanno distribuito ufficialmente. L'aumento delle prestazioni degli scattisti attorno a Mathias Rustenholz è da considerare in buona parte un prodotto della creatina, così come è da ricondurre direttamente all'assunzione di questa polverina bianca la serie di infortuni che pose fine al progetto 4x400 m. I grossi problemi muscolari incontrati dagli sportivi causarono la forte perdita di popolarità del presunto rimedio prodigioso. A una discussione etica, tuttavia, gli esponenti dello sport si sono sempre sottratti. Quando dall'esterno aumentarono le voci critiche, il tema creatina venne semplicemente relegato in panchina.

#### Nella natura le opportunità non sono uguali

Tuttora oggetto di discussioni è invece il problema dell'asma. Siccome gli asmatici possono assumere farmaci con effetto anabolizzante, verso la fine degli anni Novanta il numero degli sportivi «malati» salì in misura considerevole. Nel 1998, ad esempio, il team britannico che partecipò ai mondiali di nuoto di Perth era composto al 100 per cento da asmatici. Gli statunitensi raggiunsero pur sempre la ragguardevole quota del 50 per cento. La legalizzazione dello spray contro l'asma costituisce il tentativo di assicurare l'uguaglianza delle opportunità. A prescindere dal fatto che è discutibile voler ottenere tale parità esclusivamente per una determinata debolezza congenita, nello sport questa uguaglianza non può nemmeno esistere. Nella selezione naturale che si manifesta durante la ricerca di prestazioni migliori s'impongono sempre gli uomini avvantaggiati dalla natura: nuotatori con piedi enormi, fondisti con un volume polmonare considerevole o ciclisti con una quota naturalmente elevata di globuli rossi. Peccato per gli scattisti con le gambe corte e i saltatori con gli sci di alta statura e corporatura robusta: a loro il doping non serve a nulla.

Prestazioni della macchina umana

Le ossa

**Il corpo umano viene sostenuto da 206 ossa, che in parte sono esposte ad enormi sollecitazioni. Ad ogni passo, singole ossa del piede sopportano un carico che può raggiungere i 450 chilogrammi.**





## Premiato il Credit Suisse First Boston

In qualità di responsabile del Credit Suisse First Boston Svizzera, Marco Illy ha ricevuto il primo premio per la Svizzera in tutte e tre le categorie di Investment Banking in occasione degli Euromoney Awards for Excellence di Londra. Dopo essersi aggiudicato, negli ultimi due anni, il premio come «best M&A house» e «best debt house», il CSFB ha ricevuto anche il riconoscimento come «best equity house» del mercato svizzero. Inoltre Opportunity Now, un'organizzazione inglese che promuove la parità delle donne sul posto di lavoro, ha premiato il Credit Suisse First Boston con il «New Member Award» e il «City Focus Award». (schi)

## Tutto sulla proprietà immobiliare

Il 6 e 7 settembre prossimi il Credit Suisse parteciperà all'IMEX, il salone degli affitti e acquisti immobiliari che si svolgerà alla fiera di Zurigo-Oerlikon. Dal 17 al 19 ottobre, inoltre, dopo il successo della prima edizione, organizzerà nuovamente una fiera immobiliare a Olten. In occasione di queste manifestazioni i visitatori avranno l'opportunità di informarsi a fondo sulla proprietà immobiliare discutendo con intermediari, architetti, fiduciari e imprenditori generali. Se poi troveranno la casa dei loro sogni, allo stand del Credit Suisse potranno calcularne il finanziamento e usufruire di una consulenza su misura. Il programma particolareggiato sarà disponibile nei giorni precedenti la fiera all'indirizzo [www.credit-suisse.com/ipoteche](http://www.credit-suisse.com/ipoteche) o in emagazine. (schi)

## Vittoria del CS nel test sulle ipoteche

Di recente la rivista «Beobachter» ha svolto un test in tema di ipoteche. Il risultato ha sorpreso la cliente protagonista, ma non il Credit Suisse: «Il chiaro vincitore è il Credit Suisse, che ha esaminato la domanda di credito con molta attenzione, ha chiesto ulteriore documentazione e ha rilasciato velocemente alla cliente una promessa scritta di credito. «Il CS mi ha offerto una consulenza estremamente compe-



tente e cortese», afferma la cliente. Il CS ha battuto chiaramente la concorrenza regionale non solo per quanto riguarda il servizio, ma anche con l'offerta di un tasso d'interesse ipotecario del 2,8 per cento. Per la cliente protagonista del test il confronto ha dato i suoi frutti: nei prossimi cinque anni, infatti, con il Credit Suisse risparmierà circa 2600 franchi di interessi rispetto alla propria banca, e in più potrà contare su un'ottima consulenza e sulla massima flessibilità». (Beobachter 12/03). (schi)



## I lettori di emagazine hanno votato

«Non sono ancora cliente del Credit Suisse, ma emagazine rende la Banca ancora più simpatica. Al momento opportuno diventerò anch'io cliente del CS». Non tutti i 1854 partecipanti al sondaggio tra i lettori di emagazine hanno usato toni così euforici, ma i feedback positivi per

la rivista online, che a giugno ha compiuto un anno, hanno prevalso nettamente. «Continuate così!», «non mollate!», «una buona lettura», «fantastico». Questi commenti spontanei hanno senz'altro deliziato i redattori digitali. Il tono benevolo di queste opinioni si ritrova anche nei voti attribuiti online: circa l'80 per cento

dei votanti ha giudicato accattivante o addirittura molto accattivante il layout, mentre oltre il 90 per cento ha espresso entusiasmo per la qualità dei testi. Due terzi circa dei partecipanti, inoltre, hanno valutato positivamente la facilità di orientarsi nel sito web. Nel complesso la scelta dei temi sembra piacere, anche se alcuni lettori auspicano consigli di investimento più concreti e ad altri non piace che, in materia di sport, l'attenzione sia concentrata su Formula 1 e calcio. Interessante la valutazione dell'indipendenza redazionale di emagazine: un terzo degli intervistati considera la rivista online una pubblicazione della Banca. Per il resto dei votanti si tratta piuttosto di un mix tra pubblicazione della Banca e rivista (60 per cento) o addirittura di una rivista indipendente (6 per cento). Piuttosto insoddisfatti della pubblicazione, invece, sono gli utenti di lingua francese e italiana, in quanto emagazine viene offerto prevalentemente in tedesco e inglese. Questa circostanza ha spinto un lettore della Svizzera romanda ad un giudizio quasi distruttivo: «Il est dramatique que le Credit Suisse se permette d'ignorer la Suisse Romande et ne publie sa newsletter qu'en allemand et en anglais. Le monde ne se limite pas à Zurich.» La redazione, composta interamente da non-zurighesi, si prenderà a cuore la critica riportata. Affaire à suivre. All'indirizzo [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) (rubrica «Newsletter») troverete una valutazione più dettagliata. (schi)



## SecureMail: sicura e discreta

Al giorno d'oggi non potremmo pensare di fare a meno di Internet e della comunicazione via e-mail, nemmeno nel settore bancario: molti clienti svolgono le proprie operazioni online con Direct Net. Da settembre, inoltre, i clienti del Credit Suisse Private Banking potranno usufruire di SecureMail, un servizio gratuito che garantisce una flessibilità e una sicurezza ancora maggiori. La moderna tecnologia consente di proteggere le informazioni e i documenti trasmessi da accessi non autorizzati, rendendo SecureMail discreta quanto un colloquio a quattr'occhi. Questo sistema di posta elettronica è basato sul web e non richiede l'installazione di software aggiuntivo. L'accesso a SecureMail può essere richiesto attraverso il consulente clientela. Chi, entro la fine di agosto, sarà già in possesso di un contratto Direct Net, potrà attivare SecureMail direttamente online con una semplice conferma delle condizioni di utilizzo. Maggiori informazioni: [www.credit-suisse.com/securemail](http://www.credit-suisse.com/securemail). (schi)

## Conoscere l'irrazionalità, investire razionalmente

«Chancen und Risiken in den Finanzmärkten: Eine Analyse seit 1950» (opportunità e rischi sui mercati finanziari: un'analisi dal 1950), è questo il titolo di una nuova pubblicazione della Banca Leu. Con questo studio l'istituto finanziario, fondato nel 1755, combina metodi ormai consolidati con nuovi approcci che aiutano



l'investitore a valutare correttamente la personale propensione al rischio. Con il questionario allegato il lettore determina la propria strategia d'investimento e, ripercorrendo 50 anni di storia della finanza, può valutare se il risultato ottenuto coincide con le sensazioni che avrebbe provato in determinati momenti della storia finanziaria. Molto più di un gioco, quindi, ma che

non può sostituire il colloquio con il consulente d'investimento.

Lo studio, disponibile in lingua tedesca e inglese, è scaricabile al sito [www.credit-suisse.com/shop](http://www.credit-suisse.com/shop) (rubrica «Manuali»). (schi)

# «La Svizzera centrale è il ritratto in miniatura dell'intero Paese»

Recentemente è uscito il nuovo studio regionale del Credit Suisse «L'area economica di Zugo, struttura e prospettive». Bulletin ha discusso con il responsabile regionale Urs Kneubühler sulle peculiarità, i problemi e le opportunità della Svizzera centrale. **Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin**



Urs Kneubühler,  
responsabile  
regionale Svizzera  
centrale del  
Credit Suisse

**Daniel Huber** Ogni volta che viaggio nella Svizzera centrale, trovo la regione molto bella e pittoresca, ma anche molto stretta. Come caratterizzerebbe lei questa zona?

**Urs Kneubühler** La Svizzera centrale, che per definizione include anche Zugo e Svitto, è il ritratto in miniatura dell'intero Paese. I suoi circa 700 000 abitanti sono suddivisi tra sei cantoni e una moltitudine di comunità geografiche ancora più piccole, ma alquanto indipendenti. La struttura della Svizzera centrale, eterogenea e proprio per questo molto interessante, include un'ampia varietà di paesaggi e di individui: dal semplice contadino dell'Entlebuch lucernese al manager di una grande impresa di Zugo.

**Non c'è nessun denominatore comune che contraddistingue questa regione così composta?** Il più immediato è la bellezza del suo territorio, che è quasi un gioiello, caratterizzato da laghi e catene montuose. La qualità di vita non è importante unicamente per il turismo, ma determina anche la popolarità della Svizzera centrale quale luogo di residenza privilegiato.

**Come dimostra l'esempio di Zugo, dal punto di vista economico vale però il principio: più si è vicini a Zurigo e meglio è. La prossimità**

a Zurigo rappresenta un indubbio vantaggio per Zugo così come per la zona orientale di Svitto, lungo la sponda sinistra del Lago di Zurigo. Ma per quanto riguarda il piccolo cantone di Zugo vengono ad aggiungersi altri fattori: negli anni Cinquanta il cantone è riuscito ad accattivarsi i favori di imprese e privati grazie a un'abile politica fiscale e d'insediamento, nonché a un' oculata pianificazione del territorio.

**Ora, però, non comincia a scarseggiare lo spazio?** Questo è sicuramente un aspetto critico: l'essenziale è conservare l'equilibrio tra attrattiva economica e qualità di vita. Sono tuttavia convinto che gli abitanti di Zugo, con il loro atteggiamento al contempo pragmatico e aperto, riusciranno a risolvere il problema.

**Gli urani sono invece confrontati con problemi di ben altro genere. Come giudica la situazione di questo tormentato cantone?** Uri sta attraversando un difficile periodo di radicali trasformazioni. Varie aziende federali, soprattutto nell'industria degli armamenti, sono state ridimensionate o chiuse. Oltre a ciò, sono stati tagliati anche centinaia di impieghi nel settore edile e della manutenzione delle opere di fortificazione, e anche l'agricoltura continua a perdere d'importanza.

**Quali sono le conseguenze?** Sempre più spesso gli urani, per lavorare, devono spostarsi nei cantoni circostanti. Questo processo è già iniziato e, nei prossimi tempi, non si prevede l'insediamento sul territorio cantonale di un numero sufficiente di nuove imprese. Dal punto di vista fiscale, la situazione non potrà mai essere così favorevole come quella di Zugo, ad esempio.

**A Zugo lo spazio diventa sempre più raro, mentre nei cantoni limitrofi ce n'è più che a sufficienza. Non esiste alcun interesse alla**

**creazione di un grande cantone Svizzera centrale?** A livello locale, sì. Ad esempio il comune lucernese di Meierskappel aspira a fondersi con il comune di Risch nel canton Zugo. In un'ottica più ampia è impensabile. Tuttavia, alcune regioni contigue approfittano già oggi della forza d'attrazione esercitata da Zugo, grazie all'insediamento di nuove aziende ed economie domestiche. Specialmente a Svitto, dove la politica fiscale è altrettanto allettante.

**Quale importanza assume l'allacciamento alle vie di comunicazione?** Per Zugo e alcune zone di Svitto può rappresentare un vantaggio supplementare. D'altro canto Nidvaldo dimostra che non è per forza un criterio decisivo. Questo semicantone senza collegamenti diretti con il centro economico di Zurigo ha vissuto una vera e propria espansione. È sintomatico di come sia possibile attrarre persone giuridiche e fisiche grazie a un'abile gestione. Così anche Nidvaldo è entrato a far parte dei cantoni fiscalmente più vantaggiosi per imprese e privati.

**Come se la cava invece il suo «pendant», il semicantone di Obvaldo?** Anche qui si denota un atteggiamento innovativo. Sul suo territorio si sono sviluppate con successo diverse imprese tecnologiche, come Maxon, Leister e Sarna. Queste aziende sono anche state tra i promotori del pregevole Micro Center Central Switzerland, ad Alpnach. La presenza di competenza tecnica e di centri di formazione in un'area relativamente ristretta funge da calamita per altre imprese nella regione.

**Lo studio «L'area economica di Zugo, struttura e prospettive – giugno 2003» (in tedesco) è disponibile in formato PDF all'indirizzo [www.credit-suisse.com/shop](http://www.credit-suisse.com/shop) (rubrica Economics).**

# La sicurezza non dipende dalla grandezza

La Winterthur Assicurazioni ha sottoposto ad un crash test accurato le city car, segmento automobilistico attualmente in voga. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**

► L'essenziale dapprima: una struttura dell'abitacolo resistente è fondamentale per la sicurezza delle city car, poiché in caso di collisione garantisce che gli elementi del veicolo non penetrino al suo interno.

Ma una costruzione del genere presenta anche svantaggi. Le grandi berline riescono a neutralizzare l'energia che viene sprigionata durante la collisione grazie alle ampie zone di assorbimento. Nelle city car invece queste zone sono molto più limitate. Tale handicap, abbinato alla struttura rigida dell'abitacolo, comporta che una parte dell'energia di collisione viene trasferita ai passeggeri. Pertanto, i sedili e i poggiatesta devono resistere a sollecitazioni di grande intensità e le cinture di sicurezza devono trattenere in modo ottimale gli occupanti. Proprio nelle city car, quindi, i tensionatori e i limitatori di forza delle cinture sono imperativi.

Un ulteriore accorgimento di sicurezza «trascurato» sono i poggiatesta. Purtroppo dalle ricerche effettuate risulta che proprio nelle utilitarie i poggiatesta non possono essere regolati in modo ottimale e spesso sono anche poco stabili. Per non parlare poi del fatto che i sedili posteriori ne sono perlopiù sprovvisti.

Anche le supermini raggiungono uno standard di sicurezza adeguato se sono munite di strutture dell'abitacolo resistenti, di sedili, poggiatesta e imbottiture di buona qualità, di sistemi di fermo ottimali, di airbag frontali, laterali e per la testa come pure di dispositivi integrati per la protezione contro il colpo di frusta. Alcuni costruttori se ne sono già resi conto, altri invece hanno ancora molta strada da fare.

**Troverete ulteriori informazioni su Internet:**

- [www.winterthur.com/ch/crash-tests](http://www.winterthur.com/ch/crash-tests)
- [www.dekra.de](http://www.dekra.de)
- [www.sicurauto.it](http://www.sicurauto.it)

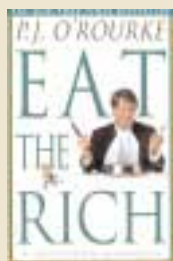


In vetrina

## Eat the Rich

A Treatise on Economics

Di P.J. O'Rourke, brossurato, 246 pagine, ISBN 0-87113-760-7, disponibile anche in tedesco



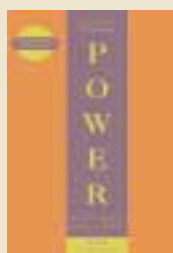
Se un giornalista musicale decide di scrivere un libro di economia bisognerà attendersi un risultato alquanto originale. È proprio quanto succede con «Eat the Rich», uscito dalla penna del giornalista della prestigiosa rivista «Rolling Stone» P.J. O'Rourke. Prendendo le mosse da domande del tipo «Perché siete così spiantati?» o «Perché avete le tasche bucate?», O'Rourke si è proposto di analizzare a fondo le vere origini del benessere nelle più disparate nazioni del mondo come Cuba, Svezia, Tanzania, Stati Uniti o Russia. L'autore descrive con pungente humour e acuto spirito d'osservazione le usanze e preoccupazioni degli uomini nei rispettivi sistemi economici, e cerca di spiegarne le cause. Sebbene O'Rourke palesi qualche difficoltà nel trovare una risposta conclusiva alle domande in entrata, e talvolta lasci trapelare una certa arroganza occidentale, «Eat the Rich» si distingue felicemente dalle opere fitte di teorie della letteratura economica classica grazie all'ironia e a un linguaggio comprensibile. Un'autentica alternativa per chi è stanco dei vari Hayek, Fukuyama e Friedman.

**Christian Graber, Credit Suisse Financial Products**

## Potere

Le 48 leggi del potere

Di Robert Greene, tascabile, 320 pagine, ISBN 88-8089-741



Nicolas Fouquet, ministro delle finanze di Ludovico XIV, era noto per le sue scintillanti feste. Lo sfarzo di cui si circondava lo fece cadere in disgrazia presso il suo padrone e infine lo condusse in prigione. Nel gioco del potere aveva infranto la legge numero 1: «Non ponete in ombra il vostro capo». In questo suo libro Robert Greene definisce le 48 leggi del potere. «Certe azioni

accreiscono il nostro potere, mentre altre lo riducono e possono addirittura portarci alla rovina», afferma Greene, che con questo volume segue le orme di Niccolò Machiavelli. Le leggi s'ispirano ai principi di grandi strateghi e intriganti, da Sun Tzu a Clausewitz fino a Casanova. Le riflessioni dell'autore sono suffragate da varie storie di grandi trionfi e amare sconfitte. Oltre all'accattivante contenuto, il libro seduce anche grazie alla sua eccellente struttura. Centinaia di citazioni a margine e aneddoti tratti da 3000 anni di storia del potere catturano anche il lettore poco interessato al grande gioco della supremazia. **Ruth Hafen, redazione Bulletin**

► Altre recensioni sono reperibili nel Bookshelf del Credit Suisse Private Banking al sito [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)



# «Modello Winterthur»: per una previdenza solida e sicura

La Winterthur Vita ha messo a punto un nuovo modello da applicare alle sue fondazioni collettive. Maggiormente improntata al contesto economico e allo sviluppo dell'aspettativa di vita, la nuova formula crea una base solida per la previdenza professionale a vantaggio di tutte le parti coinvolte. **Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services Winterthur Vita**

➤ Negli ultimi anni il settore della previdenza ha osservato radicali cambiamenti. Oltre a dover tener conto del futuro scenario demografico, che prevede un aumento dell'aspettativa di vita per entrambi i sessi, le istituzioni di previdenza sono state chiamate ad affrontare un contesto sempre più arduo sui mercati finanziari internazionali, accompagnato da rendimenti azionari negativi e tassi d'interesse bassi. Grazie alla continua ascesa dei corsi azionari, fra il 1985 e il 2000 gli enti previdenziali hanno

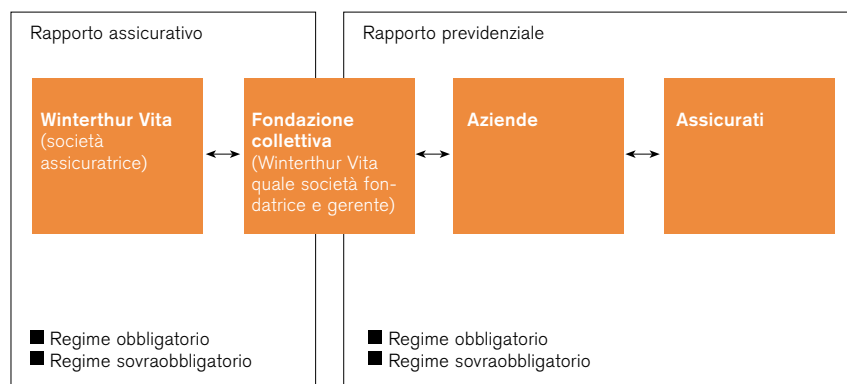
potuto costituire, oltre ad accantonamenti per equilibrare le oscillazioni dei mercati finanziari, anche riserve per rispondere all'incremento dell'aspettativa di vita. Queste due manovre sono ormai precluse dalla situazione che si presenta sui mercati d'investimento internazionali. L'entità dell'aliquota di conversione (tasso utilizzato per convertire in rendita il capitale di un assicurato), fissata al 7,2 per cento, attualmente non può essere finanziata. Questa percentuale è stata fissata nel 1985 con l'intro-



Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services Winterthur Vita

## Le novità contemplate dal «modello Winterthur»

Dal 1° gennaio 2004 le fondazioni collettive della Winterthur Column osserveranno delle modifiche nell'ambito del cosiddetto «modello Winterthur». La novità di maggior rilievo: il rapporto previdenziale e quello assicurativo saranno ampiamente distinti l'uno dall'altro. Questo cambiamento comporterà una parziale autonomia e un rafforzamento delle fondazioni collettive, che inoltre disporranno di una maggiore flessibilità nel finanziare le prestazioni regolamentari e saranno più trasparenti nelle loro decisioni. Il Consiglio di fondazione sarà composto da rappresentanti della Winterthur Vita come pure da delegati del datore di lavoro e dei dipendenti. Il nuovo modello prevede altresì una distinzione fra il regime obbligatorio e quello sovraobbligatorio.



**Previdenza professionale obbligatoria** Prestazioni minime secondo la legge federale sulla previdenza professionale (LPP) – comprende salari fino a 75'960 franchi.

**Previdenza professionale sovraobbligatoria** Prestazioni superiori ai minimi legali – normalmente comprende quote di salario superiori a 75'960 franchi.

duzione della previdenza professionale obbligatoria e non è mai stata adeguata nonostante l'aspettativa di vita sia notevolmente salita. Inoltre è diventato difficile conseguire la remunerazione minima del 3,25 per cento prevista dalla LPP (tasso d'interesse applicato al capitale di risparmio di ogni assicurato) affidandosi a investimenti privi di rischio. Considerate queste premesse, a fine maggio 2003 la Commissione federale LPP ha raccomandato al Consiglio federale di ridurre il tasso minimo della previdenza professionale al 2 per cento con effetto dal 1° gennaio 2004.

## Distinzione tra previdenza e assicurazione

Nel sistema previdenziale svizzero dei tre pilastri la previdenza professionale svolge un ruolo essenziale e in questo contesto la funzione degli assicuratori sulla vita riveste grande importanza. La Winterthur Vita ha quindi cercato intensamente soluzioni che le consentissero di continuare a offrire i suoi servizi a un gran numero di piccole e medie imprese, questo malgrado le difficili condizioni generali sul mercato elvetico. L'indirizzo scelto ha implicato un ampio programma di riassetto interni e misure di risparmio, nonché cambiamenti sul fronte delle relazioni con la clientela. Per il settore della previdenza professionale sono state elaborate soluzioni che rappresentano per

tutte le parti coinvolte una base solida e sicura su cui impostare i rapporti commerciali. In tale ottica, per tutte le fondazioni assicurative collettive affiliate alla Winterthur Vita – le fondazioni collettive Winterthur Columna –, a partire dal 1° gennaio 2004 entreranno in vigore delle modifiche nell'ambito della previdenza professionale (si veda il grafico a pagina 30).

Nel rapporto assicurativo (relazione tra la fondazione collettiva e la Winterthur Vita) la remunerazione dell'avere di vecchiaia tanto per la parte obbligatoria che per quella sovraobbligatoria (ossia superiore ai limiti legali) non sarà più orientata al tasso minimo LPP: dal 1° gennaio del 2004 il tasso ammonterà al 2 per cento e potrà essere adeguato annualmente previa autorizzazione dell'Ufficio federale delle assicurazioni private. Se conseguirà redditi da investimenti superiori al 2 per cento, la Winterthur trasferirà tali proventi alla fondazione collettiva sotto forma di eccedenze. Nella parte obbligatoria, l'aliquota di conversione in rendita rimarrà invariata al tasso del 7,2 per cento prescritto dalla legge. Nella parte sovraobbligatoria, invece, per tener conto del continuo aumento dell'aspettativa di vita questo tasso verrà abbassato al 5,454 per cento per le donne e al 5,835 per cento per gli uomini.

#### Riduzione del tasso sovraobbligatorio

Nel rapporto previdenziale (relazione fra azienda/assicurati e fondazione collettiva) la fondazione collettiva continuerà a concedere alle imprese affiliate la totalità delle prestazioni di previdenza fissate dal regolamento. Mentre le prestazioni nella parte obbligatoria corrispondono alle condizioni vigenti finora, per il 2004 nel regime sovraobbligatorio s'impongono adeguamenti. A partire dal 1° gennaio 2004, quindi, per la remunerazione degli averi di vecchiaia la fondazione collettiva ridurrà il tasso d'interesse dal 3,25 al 2 per cento, peraltro in linea con le intenzioni del Consiglio federale. L'obiettivo della fondazione collettiva è quello di ottenere, attraverso la remunerazione del 2 per cento garantita dalla Winterthur Vita e le eventuali eccedenze d'investimento, almeno la remunerazione minima prevista dalla LPP. Se la fondazione collettiva non raggiungerà l'obiettivo prefisso, sarà inoltre costretta a esigere contributi di

risanamento temporanei. Per le prestazioni obbligatorie, l'aliquota di conversione in rendita equivale al 7,2 per cento per entrambi i sessi fissato dal Consiglio federale. Per quanto riguarda le prestazioni sovraobbligatorie (in genere quote di salario oltre 75'960 franchi), l'aliquota di conversione è fissata dal Consiglio di fondazione della fondazione collettiva. Analogamente al rapporto assicurativo, questa quota sarà ridotta dal 7,2 al 5,454 per cento per le donne di 62 anni e dal 7,2 al 5,835 per cento per gli uomini di 65 anni.

Con la riduzione appena descritta la fondazione collettiva si adegua all'effettiva aspettativa di vita evitando agli assicurati il versamento di contributi supplementari. Ne risulta una riduzione delle prestazioni sovraobbligatorie e delle rendite per invalidi e superstiti, da esse dipendenti. Le rendite di vecchiaia in corso di versamento non sono interessate dagli adeguamenti menzionati.

#### Forte aumento dei casi d'invalidità

Negli ultimi anni il numero dei casi d'invalidità è fortemente aumentato, circostanza che rende inevitabile un adeguamento dei prezzi a decorrere dal 1° gennaio dell'anno prossimo. La Winterthur Vita verifica i premi a scadenza annua e li adegua, previo consenso dell'Ufficio federale delle assicurazioni private, alle basi statistiche attuali. Il 1° gennaio 2004 il premio di rischio aumenterà mediamente del 30 per cento. Per effetto dell'aumento delle spese amministrative si registrerà anche un incremento del premio di partecipazione ai costi di mediamente il 15 per cento. Per il premio complessivo (risparmio, rischio e costi) ciò comporterà un aumento medio dell'8 per cento. La fondazione collettiva adegua i suoi contributi a questi premi.

Il «modello Winterthur» deve essere inteso come un necessario adattamento delle relazioni commerciali con le PMI alle condizioni quadro attuali e future. Con le sue fondazioni collettive, la Winterthur Vita vuole rimanere un partner forte e affidabile nell'ambito della previdenza professionale delle piccole e medie imprese.

Per spiegazioni più approfondite ed esaustive sul «modello Winterthur» invitiamo a rivolgersi ai consulenti della Winterthur Vita o a visitare il sito [www.winterthur-vita.ch](http://www.winterthur-vita.ch)



### «La sicurezza ha la massima priorità»

Ruedi Hefti,  
responsabile Winterthur Vita Svizzera

**L'annuncio dell'introduzione del modello Winterthur ha suscitato reazioni negative sui media.**

**Qual è il suo parere in proposito, signor Hefti?**

Eravamo consapevoli di andare incontro a critiche. Per noi, tuttavia, la massima priorità spettava alla sicurezza e alla pianificabilità del finanziamento della previdenza professionale tenendo conto in modo realistico delle condizioni quadro.

**Perché la nuova aliquota di conversione è così bassa?**

Siamo partiti da presupposti improntati alla cautela, in quanto una volta garantite, le rendite devono essere versate, anche fra 20 o 30 anni. Il vantaggio per l'assicurato è che può pianificare basandosi su una rendita sicura.

**Cosa succede con le eccedenze realizzate?**

Un eventuale rendimento più alto viene trasferito in gran parte alla fondazione collettiva sotto forma di eccedenze. L'autorità di vigilanza provvede affinché il tutto si svolga secondo le norme.

**A suo avviso, dunque, il modello Winterthur ha le carte in regola per affermarsi?**

Certo. Nessuno sarebbe felice se i gruppi assicurativi con il tempo incontrassero difficoltà finanziarie a causa di promesse esagerate. Inoltre, una promessa di rendita eccessiva penalizzerebbe la prossima generazione attiva. (ej.)

# Rendimento: la sicurezza è solo una faccia della medaglia

Il divario relativamente ampio fra tassi d'inflazione e rendimenti d'investimento favorisce le forme di allocazione che, oltre a elevata sicurezza e rapida disponibilità, offrono rendimenti reali positivi. **Pascal Pernet, Financial Products**

► Gli investitori ritengono generalmente che impegnare i propri capitali sul conto di risparmio o sul mercato monetario offra la maggior sicurezza possibile. Questa riflessione, di per sé corretta, non tiene tuttavia conto di un fattore determinante, vale a dire del tasso d'inflazione; infatti, è solo dopo aver dedotto questa componente dalla performance attesa che è possibile calcolare il rendimento reale auspicato.

Per chiarire questa considerazione ci affidiamo al seguente esempio: attualmente la maggior parte delle banche in Svizzera remunera il conto corrente con un interesse dello 0,125 per cento, cifra che corrisponde al rendimento nominale fruttato dal capitale. Al tempo stesso il tasso d'inflazione annuo ammonta allo 0,7 per cento. Se si deduce questo valore dal rendimento nominale, risulta un rendimento reale pari a meno 0,575 per cento. In altre parole: di questi tempi un investimento sul conto corrente non preserva il valore del capitale, bensì lo riduce. Per il conto di risparmio la situazione non è molto diversa, anche se l'interesse si situa allo 0,5 per cento, un livello che in effetti non è molto superiore a quello del conto corrente. Nel grafico in pagina sono illustrati l'inflazione nonché i rendimenti nominali e reali per un investimento sul mercato monetario in franchi svizzeri, dollari USA ed euro.

L'obiettivo di una strategia d'investimento personalizzata è quello di trovare un rapporto ottimale fra rendimento, sicurezza e liquidità tenendo conto delle specifiche esigenze dell'investitore. Per i risparmiatori con mezzi liquidi, l'elemento rendimento è spesso meno importante rispetto agli aspetti della maggior sicurezza possibile e della rapida disponibilità del loro investimento.

In un contesto caratterizzato da rendimenti reali di segno negativo, che evidentemente non sono interessanti, gli investitori che impegnano i loro capitali su conto corrente, mercato monetario o investimenti fiduciari si chiedono quali siano le possibili alternative e cercano tipologie d'investimento che, oltre all'auspicata sicurezza e alla rapida disponibilità, offrano un rendimento reale positivo. Di seguito riportiamo due esempi di queste alternative.

## Maggiori opportunità grazie al FINER

Il FINER (Fiduciary Investment with Enhanced Return) è un investimento fiduciario che offre la possibilità di ottenere un rendimento supplementare a seconda dell'andamento di una determinata moneta. Se un investitore ritiene fermamente che il dollaro USA è conveniente rispetto al franco svizzero, potrà configurare il proprio FINER in base a questa sua convinzione:

- L'investimento viene effettuato in franchi e ha una durata di quattro settimane.
- Se nel corso della durata il valore del dollaro dovesse salire, verrà pagata una cedola del 4,0 per cento all'anno. Alla scadenza l'investitore riceverà quindi l'importo del suo investimento e un interesse annuo del 4,0 per cento.
- Se, contrariamente alle attese, nel corso della durata il valore del dollaro dovesse scendere, l'importo investito verrà convertito in dollari e rimborsato, unitamente all'interesse annuo del 4,0 per cento.

## Inflation Note garantisce un interesse minimo

L'investitore acquista un titolo a capitale protetto con durata di sette anni, che può essere venduto giornalmente. La remunerazione si orienta all'inflazione degli Stati Uniti.

■ Anziché una cedola predefinita, nel primo anno viene corrisposto un interesse del 3,0 per cento.

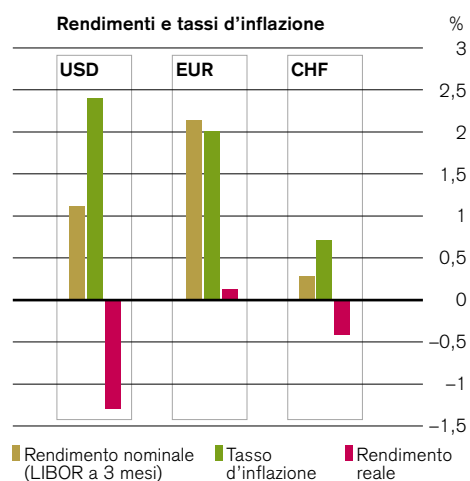
■ Negli anni da due a sette il tasso da pagare viene determinato in base all'inflazione USA, cui viene aggiunto un tasso minimo dell'1,25 per cento.

Se il tasso d'inflazione si situa ad esempio al 3,0 per cento, l'investitore riceverà per quell'anno un tasso del 4,25 per cento (1,25 per cento di tasso minimo più 3,0 per cento di tasso d'inflazione).

Entrambi gli esempi illustrano chiaramente come gli investitori che finora puntavano sulla liquidità dispongano di interessanti alternative. Nonostante il fabbisogno di liquidità e di una sicurezza possibilmente elevata, grazie agli strumenti finanziari moderni è possibile conseguire un rendimento di tutto rispetto.

## Un calcolo essenziale

**Rendimento meno tasso d'inflazione: è solo questo calcolo che consente di determinare il rendimento reale.** Fonte: Bloomberg/CS





# Reazioni al Bulletin 03/2003

## Valuta debole

Nel Bulletin 3/03 ho letto l'articolo «Quant'è bella debolezza». Non intendo attaccare chi ha redatto il testo, ma non riesco a comprenderne il contenuto, in particolare l'ultima frase. L'autore ha mai vissuto in un paese dalla valuta debole? In prospettiva storica, ad avere i maggiori problemi sono sempre state le economie che non potevano contare su una moneta forte. La Svizzera dipende, più della maggior parte degli altri paesi europei, dall'importazione di materie prime e di altri beni. Se dovessimo avere una moneta debole, cosa accadrebbe al nostro livello dei prezzi, già abbastanza compromesso? E se la tanto sospirata debolezza dovesse arrivare davvero e il franco perdesse posizioni, che ne sarebbe della piazza finanziaria e, ad esempio, del Credit Suisse?

**Peter F. Tschudi, Männedorf**

## Riciclare è d'obbligo

Tempo fa ho frequentato un corso in cui ci è stato comunicato che, in futuro, avremmo potuto destinare il cinque per cento dei rifiuti all'incenerimento e un'identica percentuale alla discarica, mentre avremmo dovuto compostarne il 50 per cento e riciclarne il 40 per cento. Dieci anni fa ho predisposto un contenitore per compostaggio per due persone, in cui avremmo smaltito tutti i rifiuti umidi della cucina. In dieci anni abbiamo prodotto soltanto mezzo metro cubo di rifiuti. Un Consiglio federale coraggioso pretenderebbe da tempo che tutti i cittadini vadano verso una soluzione del genere. Inoltre, accanto ai container per il vetro, andrebbero prediposti analoghi contenitori per materie plastiche, in quanto assolutamente riciclabili. Adesso su un giornale mi tocca leggere che uno dei responsabili dell'impianto di incenerimento di Winterthur è stato premiato per essere riuscito ad aumentare notevolmente il fatturato del suo stabilimento. Una scorrettezza inaudita... Articoli come quelli che propone il Bulletin della vostra banca dovrebbero comparire anche nella stampa pubblica, in modo che anche l'ultimo dei cittadini possa aprire gli occhi.

**K. R. (nome noto alla redazione)**

### Contrariati? Entusiasti?

**Cari lettori**

**Diteci la vostra opinione! Inviare le vostre lettere a:  
Credit Suisse Group, Publishing, Redazione  
Bulletin, GCB, Casella postale 2, 8070 Zurigo;  
oppure a [bulletin@credit-suisse.com](mailto:bulletin@credit-suisse.com)**



[michele.luderer@credit-suisse.com](mailto:michele.luderer@credit-suisse.com)

## Fiamme dal cyberspazio

Dopo diversi giorni di assenza dall'ufficio tremo al pensiero di dover aprire la mia casella di posta elettronica. Non è solo la quantità di e-mail urgenti in attesa a spaventarmi, ma soprattutto l'idea di imbattermi in uno di quei messaggi lanciati a una velocità che farebbe impallidire persino il pilota di un jet. Questi proiettili elettronici, scritti nel più assoluto disprezzo delle regole grammaticali, sfuggono solitamente a qualsiasi forma di cortesia. In gergo queste e-mail un po' villane vengono definite «flames», e hanno il potere di guastare l'umore e l'intera giornata di chi le riceve.

Le e-mail sembrano essere in grado di trasformare personaggi altrimenti innocui in screanzati Mister Hyde. Forse è l'impersonalità di questa forma di comunicazione che ci spinge a scrivere cose che non avremmo mai il coraggio di dire in faccia al nostro interlocutore. O forse è anche l'esigenza di essere veloci che ci fa trascurare le regole della buona educazione. Ma attenti, lanciafiamme: proprio in questo momento una «fiammeggiante» e-mail potrebbe essere in viaggio verso la vostra mailbox.

Con l'istant messaging si afferma una forma di comunicazione che, quanto a velocità, fa apparire lente persino le e-mail. Si dice che questo scambio immediato di informazioni faccia risparmiare tempo, ma esso aumenta anche il rischio che chi scrive lo faccia prima di aver provveduto a pensare. E poi le «emoticon»: il mittente inserisce questi snervanti smiley gialli per evitare malintesi o per confondere chi sta per ricevere una cattiva notizia. Uno sporco trucco, perché nemmeno il più ampio sorriso può fare di una cattiva notizia una buona notizia. La tecnologia ci ha messo nella condizione di dover ricorrere a brillanti icone per farci capire?

Una cosa è certa: quando si tratta di comunicazione, non sempre velocità fa rima con qualità. Sarebbe sicuramente più semplice dare ancora una volta la colpa alla tecnologia. Ma purtroppo il fatto è che alcuni di noi non hanno alcuna intenzione di sprecare il loro tempo a essere cortesi. Prima di inviare la vostra prossima e-mail, quindi, non limitatevi a controllarne l'ortografia: prendetevi anche qualche minuto per rileggere il vostro messaggio e soffocare sul nascere eventuali fiamme. Non dimenticate che a leggere il testo dall'altra parte vi è pur sempre una persona.

**Michèle Luderer**

emagazine

[www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)


# emagazine presenta: forum in diretta sul leasing per automobili, 10 settembre 2003, dalle ore 14.00 alle 18.00

Tema	Il leasing viaggia a pieni giri: lo scorso anno la quota delle vetture prese in leasing in Svizzera, circa 150 000 unità, ha per la prima volta superato quella delle vetture acquistate. Per molti automobilisti il tema leasing è tuttavia intricato come il cablaggio di una moderna autovettura. Quali sono i vantaggi del leasing rispetto all'acquisto? Qual è la differenza nei confronti del noleggio? Cos'è il valore residuo? Spesso il cliente si confronta con i costi della propria auto solo quando la porta in garage, forse troppo tardi. emagazine vuole colmare questa lacuna informativa con un forum online.
Esperti	Urs Eggenberger è a capo del Mobility Center del Credit Suisse, un centro di competenza creato la scorsa primavera che si occupa di tutte le questioni attorno al finanziamento delle vetture. Già responsabile di progetto alla DaimlerChrysler, Eggenberger conosce a fondo il mercato delle automobili e risponderà volentieri alle vostre domande sul leasing.
Forum	Il forum di emagazine si svolge su <a href="http://www.credit-suisse.com/emagazine">www.credit-suisse.com/emagazine</a> (rubrica Finanz). Il 10 settembre, fra le 14.00 e le 18.00, Urs Eggenberger risponderà (in tedesco) in diretta alle vostre e-mail. Le domande (anche in italiano) possono essere inoltrate già ora. Lo stesso 10 settembre, o al più tardi il giorno successivo, troverete la risposta nella rubrica menzionata. Le repliche più interessanti saranno pubblicate su emagazine il 15 settembre.
Concorso	emagazine sorteggia fra i partecipanti al forum un registratore DVD di Sony del valore di fr. 1798.-.
Altri temi su emagazine	+++ Cinque giorni di Formula 1: un reportage in immagini da Hockenheim (rubrica Formel 1) +++ La piazza finanziaria di Zurigo sotto la lente: un peso massimo si tiene in forma (rubrica CH-Wirtschaft) +++ Regresso sulla via del progresso: l'export svizzero arretra nel confronto annuale (rubrica CH-Wirtschaft) +++ I lettori di emagazine hanno votato: valutazione dettagliata del sondaggio fra i lettori (rubrica Wettbewerb) +++

## Wealth management

# Occorrono più temporali

In queste torride giornate estive siamo ben lieti se di tanto in tanto scoppia qualche rinfrescante temporale. Anche sul panorama borsistico è arrivata una ventata di aria fresca, con le azioni e i tassi che si attestano avvertibilmente sopra i livelli minimi. Gli investitori riacquistano lentamente fiducia. Dobbiamo credere che i tre anni neri sui listini azionari saranno seguiti da tre anni rosei? O che questo periodo favorevole sia solo temporaneo?

Ciò che preoccupa è la presenza di vari squilibri, la cui correzione, nei prossimi anni, potrebbe provocare altre turbolenze borsistiche:

- Nell'ultimo decennio, il contributo degli Stati Uniti alla crescita annua dei paesi OCSE è stato otto volte superiore a quello dei restanti membri. In altre parole: in un mondo USA-centrico l'Europa non è in grado di creare un equilibrio.
- Tale sviluppo deriva da una cultura del consumo che ha quasi eliminato le quote di risparmio private e fatto schizzare i debiti delle famiglie a livelli mai raggiunti.
- Quanto menzionato, unitamente all'aumento dell'indebitamento pubblico, potrebbe un giorno far lievitare i costi del capitale. Finora le banche d'emissione hanno evitato questo sviluppo attraverso una forte espansione dell'offerta di moneta: negli ultimi dodici mesi più sette per cento negli Stati Uniti, più nove per cento in Eurolandia, più undici per cento in Svizzera.
- La capacità inutilizzata sul piano globale nell'industria e nei servizi è tuttora più alta rispetto alla recessione del 1990.
- I mercati azionari anticipano una crescita media degli utili a due cifre, mentre l'OCSE cresce a una cifra. Le riduzioni dei costi non possono giustificare da sole questi dati.
- L'economia ha bisogno di meno manager. Negli Stati Uniti circa 40 impiegati su 100 rientrano in questa categoria. Fra il 1950 e il 1990 erano solo 16. Che qui si annidi un problema centrale nella correzione degli squilibri?

Nel frattempo mi godo le belle giornate estive. Con l'ombrello sempre a portata di mano, nella speranza che giunga qualche bel temporale.



**Burkhard Varnholt** Head Financial Products

### Strategy

- 37** Congiuntura  
**Tutto ruota attorno alla domanda: la tanto sospirata ripresa è finalmente alle porte?**

- 38** Mercati azionari  
**Malgrado l'inversione di tendenza la borsa non è una via a senso unico. Sono probabili cedimenti temporanei.**

### Topics

- 44** Russia  
**Il settore energetico ha permesso alla «nuova» Russia di vivere un mini-miracolo economico. Ma la dipendenza non è priva di insidie.**
- 47** Industria orologiera  
**Grazie all'affinamento delle strutture e a prodotti di qualità, l'orologeria fa sì che le batterie siano sempre cariche.**
- 50** Fiscalità del risparmio UE  
**Nel 2005 è prevista l'introduzione di nuove norme per i pagamenti transfrontalieri degli interessi. Cosa cambia per clienti, banche e mercati finanziari?**
- 54** Telefonini con celle a combustibile  
**Nulla è in grado di rilanciare l'economia meglio delle nuove tecnologie. Non stupisce quindi che la telefonia mobile strizzi l'occhio alle celle a combustibile.**

► [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)  
Il nostro know-how a portata di clic



# Previsioni

## Eurotassi (3 mesi)

	Fine 2002	24.7.2003	3 mesi <sup>1</sup>	12 mesi <sup>1</sup>
USA	1,4	1,1	0,9	1,7
UEM	2,9	2,1	1,8	2,2
GB	4,0	3,4	3,4	3,7
Giappone	0,1	0,0	0,1	0,1
Svizzera	0,6	0,3	0,3	0,5

## Rendimenti dei titoli di Stato (10 anni)

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

## Tassi di cambio

USD/EUR	1,05	1,12	1,20	1,25
JPY/USD	119,0	119,0	117,0	120,0
CHF/EUR	1,45	1,54	1,55	1,58
CHF/USD	1,38	1,37	1,29	1,26
CHF/GBP	2,23	2,18	2,12	2,08

## Crescita economica

(Variazione del PIL rispetto all'anno precedente)

	2002	attuale	2003 <sup>1</sup>	2004 <sup>1</sup>
USA	2,4	2,1 (T1/03)	2,4	3,0
UEM	0,8	0,8 (T1/03)	0,6	1,0
GB	1,9	2,1 (T1/03)	2,0	2,5
Giappone	0,1	2,5 (T1/03)	0,3	0,8
Svizzera	0,1	-0,6 (T1/03)	0	1,0

## Indici azionari

		Fine 2002	16.7.2003	12 mesi <sup>2</sup>
USA	S&P 500	879,82	994,00	0
Giappone	TOPIX	843,29	949,27	+
Hong Kong	Hangseng	9321,29	10207,17	0
Germania	DAX	2892,63	3387,64	0
Francia	CAC 40	3063,91	3150,72	0
Gran Bretagna	FTSE 100	3940,40	4077,10	0
Italia	BCI	1091,89	1170,83	0
Spagna	IBEX	6036,90	6932,80	+
Paesi Bassi	AEX	322,73	308,27	0
Svizzera	SMI	4630,80	4940,10	0

<sup>1</sup> Previsioni

<sup>2</sup> Rispetto all'indice MSCI World:

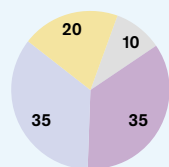
+ Outperformer

0 Market performer

- Underperformer

# Asset allocation strategica in CHF

## Bilanciata



	Mercato monetario	Obbligazioni	Azioni	Investimenti alternativi	Totale
Svizzera	10,0	28,0	16,5		54,5
Asia			1,5		1,5
Europa (euro)		7,0	3,0		10,0
Giappone			2,25		2,25
America del Nord			11,75		11,75
Misto				20,0	20,0
<b>Totale</b>	<b>10,0</b>	<b>35,0</b>	<b>35,0</b>	<b>20,0</b>	

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

Congiuntura

# La ripresa è finalmente alle porte?



Beat Schumacher

- Solo la ripresa dell'economia statunitense sarà verosimilmente in grado di dare ossigeno alle economie nazionali europee.
- Sebbene la tendenza deflazionistica resti per ora confermata, il rischio di una deflazione nociva dovrebbe rimanere esiguo.

La rapida espansione dell'economia mondiale al termine del conflitto iracheno, auspicata da più parti, è ancora ferma ai blocchi di partenza. Se negli Stati Uniti il barometro congiunturale si è perlomeno rivolto al bello, nella zona euro il rasserenamento dell'economia è pressoché impercettibile. L'andamento divergente fra le due sponde dell'Atlantico riflette in modo eloquente la maggiore incisività delle misure di stimolo adottate negli States, ossia la riduzione dei tassi a livelli minimi e le misure di politica fiscale, cui si aggiunge l'indebolimento del dollaro. I tagli fiscali in vigore da inizio luglio e gli aumenti degli assegni per i figli accrescono il reddito disponibile. Gli incentivi di politica fiscale dovrebbero contribuire con circa 0,75 punti percentuali alla crescita del PIL americano nel secondo semestre. Di contro, gli investimenti aziendali sono tuttora penalizzati dal basso utilizzo della capacità produttiva, e non solo negli Stati

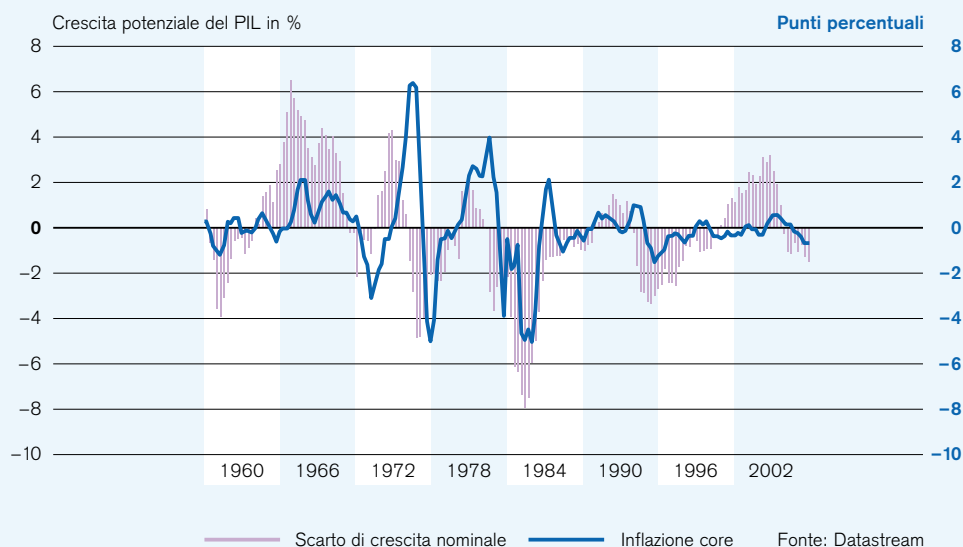
Uniti. Ciononostante si sta delineando un consolidamento e il comparto tecnologico sta già registrando una crescita positiva. In Euro-landia l'apprezzamento dell'euro comincia a lasciare il segno nel commercio con l'estero, dove le esportazioni nette forniscono un contributo negativo alla crescita del PIL. Solo la ripresa dell'economia a stelle e strisce saprà verosimilmente dare un po' di ossigeno alle economie nazionali del Vecchio continente.

Sebbene il Credit Suisse sia del parere che il rischio di una deflazione nociva sia esiguo, il trend deflazionistico su scala mondiale proseguirà. Oltre all'aspra concorrenza globale, responsabile di questo andamento è primariamente la crescita al di sotto del potenziale delle economie nazionali di Stati Uniti ed Europa. Questi periodi con un «output gap» (differenza fra il PIL effettivo e quello potenziale) negativo sono normalmente accompagnati da tassi d'inflazione al ribasso.

Differenza tra PIL effettivo e PIL potenziale, nonché tasso d'inflazione

## Lo scarto di crescita spinge al ribasso i tassi d'inflazione

Il calo dei tassi d'inflazione non conosce tregua. A determinare tale andamento concorre fra l'altro il mancato sfruttamento delle potenzialità di crescita da parte delle economie nazionali di Stati Uniti ed Europa. Questo divario è chiamato scarto di crescita o «output gap».



# È ora di passare ai fatti



Bernhard Tschanz

Il rialzo dei corsi azionari non deve più essere guidato dalla liquidità, bensì da un vero rilancio economico.

Nonostante l'inversione di tendenza, la borsa non è una strada a senso unico: per la fine dell'anno è atteso sì un rialzo degli indici, ma non vanno esclusi temporanei cedimenti.

Il periodo Toro dei mercati azionari è durato suppergiù un quadrimestre. Ma, nonostante sia giunto al termine, le borse hanno dimostrato di saper resistere alle correzioni al ribasso e attualmente si situano di nuovo attorno alla soglia record di metà giugno. Eccezione degna di nota: il mercato azionario giapponese, tuttora in rialzo contrariamente al trend.

La dichiarazione del presidente della Fed di voler mantenere bassa la curva dei tassi per un periodo prolungato funge da solido supporto ai mercati azionari. È tuttavia lecito chiedersi se ciò si verificherà anche nella parte lunga della curva. Se ci sarà l'atteso rilancio economico, il rischio di una crescita moderata dei tassi a lunga salirebbe vertiginosamente. Nell'attuale contesto, tale circostanza non avrebbe affatto un influsso negativo sulle azioni, in quanto le discussioni sui rischi deflazionistici si placerebbero e la pro-

pensione al rischio degli investitori aumenterebbe, favorendo i listini azionari. Nel contempo la dinamica dei profitti delle imprese si rafforzerebbe, l'inversione di tendenza sulle borse sarebbe definitiva e per fine anno si dovrebbe osservare un certo rialzo degli indici azionari. Questo è quanto prevede il Credit Suisse.

Attualmente il quadro mostrato dagli indicatori non è ancora univoco, anche se si delinea una tendenza positiva. Ed è proprio questo il rischio per i mercati azionari: è difficile stabilire in modo certo in che misura gli investitori reagiranno a una ripresa economica negli Stati Uniti posticipata oppure più debole rispetto alle previsioni. Ciononostante, date le elevate aspettative di crescita per il secondo semestre, questo scenario è altamente probabile. In tal caso, sarebbero ipotizzabili temporanee correzioni borsistiche a due cifre dovute al negativo effetto sorpresa. Il Credit

SMI, Euro Stoxx, S&amp;P 500, Nasdaq

## Mercati più resistenti ai contraccolpi

Dopo circa quattro mesi all'insegna del Toro, alla fine di giugno i mercati hanno subito una lieve battuta d'arresto. Le piazze borsistiche sembrano però essere meglio equipaggiate per far fronte ai contraccolpi e si riprendono relativamente in fretta.





Suisse si mantiene però fiducioso soprattutto nei confronti dei mercati emergenti asiatici, anche se le perdite imputabili alla SARS sono già state in parte compensate con consistenti utili sugli indici.

Il mercato azionario giapponese, particolarmente sensibile alla congiuntura, si svilupperà al di sopra della media solo fintantoché le aspettative di una ripresa globale della crescita e di borse azionarie orientate al rialzo rimarranno invariate. Entro fine anno Stati Uniti ed Europa potrebbero realizzare una

performance analoga: la dinamica di crescita favorisce i primi, mentre la valutazione e il probabile nuovo indebolimento del biglietto verde la seconda.

A livello settoriale, gli investitori continuano a prediligere i comparti ciclici dei segmenti tecnologici e finanziari. Soprattutto in quest'ultimo è atteso un andamento più pacato. Questo vale anche per i titoli bancari che, grazie al miglior profilo di rischio, sono tuttora da preferire agli assicurativi. Tra i tecnologici vengono favoriti i semiconduttori. Perdo-

no invece terreno i ciclici della old economy, ossia edilizia, chimica, macchinari, elettrotecnica e materie prime. Se la ripresa della congiuntura globale si innescherà, la prossima rotazione settoriale avverrà in questo segmento di mercato. Segmento in cui il Credit Suisse mantiene tuttavia la sovrapponderazione solo sui titoli automobilistici europei e giapponesi. Tra i settori difensivi si mantiene in evidenza quello della salute, soprattutto grazie al favorevole andamento dei valori di biotecnologia e tecnologia medica.

Preferenze riguardo a paesi, settori e titoli

## Perdura la preferenza per i settori ciclici

Gli investitori rimangono fedeli ai settori ciclici dei segmenti tecnologico e finanziario. Soprattutto per quest'ultimo è atteso un andamento più pacato. Tra i settori difensivi viene favorito quello della salute, segnatamente i valori farmaceutici.

	Europa	Svizzera	Nordamerica	Giappone	Asia escl. Giappone
<b>Paesi</b>	Spagna				Corea Thailandia, Taiwan
<b>Settori (livello locale)</b>	Carta e cellulosa	Banche	Salute	Strumenti di precisione	Approvvigionamento
	Semiconduttori		Beni industriali	Automobili	Energia
	Automobili				Semiconduttori
<b>Settori (livello globale)</b>	<sup>1</sup>				
<b>Comp. aeree/Trasporti</b>	(-)				Cathay Pacific
<b>Automobili</b>	(+)	Volkswagen		Nissan Motor	
<b>Banche</b>	(0)	BNP Paribas	UBS		Kookmin Bank
<b>Materie prime</b>	(0)				
<b>Chimica</b>	(0)	Syngenta			
<b>Edilizia</b>	(0)	Geberit			Siam Cement
<b>Beni di consumo</b>	(0)	The Swatch Group I		Kao, Shiseido	
<b>Energia</b>	(-)		ExxonMobil		Sinopec
<b>Meccanica/ Elettrotecnica</b>	(0)	Siemens	Rieter	General Electric	
<b>Bevande (-)/Alimentari</b>	(0)		Nestlé N		
<b>Tabacco</b>	(0)				
<b>Assicurazioni</b>	(0)	Swiss Re	AIG		
<b>Servizi IT/Software</b>	(0)		Microsoft		
<b>Media</b>	(0)		Walt Disney		
<b>Salute</b>	(+)	Schering	Pfizer		
<b>Carta e cellulosa</b>	(+)	Stora Enso			
<b>Immobili</b>	(0)			Mitsui Fudosan Co.	Wharf Holdings Ltd.
<b>Commercio al dettaglio</b>	(0)	Carrefour	Home Depot		
<b>Tecnologia hardware</b>	(0)			Canon, Sharp	
<b>Semiconduttori</b>	(+)	ASML			Samsung Electr., TSMC
<b>Attrezzature di tlc</b>	(0)				
<b>Fornitori di servizi tlc</b>	(0)	Portugal Telecom PT	SBC Communications	NTT DoCoMo	
<b>Approvvigionamento</b>	(0)				Huaneng Power
<b>Altri</b>	(-)		Boeing	Nomura Holding	

Fondi d'investimento consigliati: Pictet Eastern Europe Fund, Dexia Inv Euro Corp Bonds, Robeco High Yield Bonds CHF/EUR/USD, CS Equity Fund Global Pharma, Schroder ISF Japanese Equity. Ulteriori fondi all'indirizzo [www.fundlab.com](http://www.fundlab.com)

<sup>1</sup> Rispetto all'indice MSCI World: + Outperformer 0 Market performer - Underperformer

Fonte: CSPB, situazione al 30.7.03

# Il ritrovato potere delle banche centrali



Anja Hochberg

Le banche centrali frenano il rialzo dei tassi dell'economia reale.

La Fed manterrà basso il livello dei tassi, la BCE può ancora ridurlo.

Il rialzo dei tassi, vigoroso e di breve corso, osservato verso la fine delle ostilità in Iraq non è giunto inatteso. La speranza di veder ripartire la congiuntura, e con essa l'ottimismo dei mercati finanziari, nell'immediato ha riconvolgiato nei comparti più a rischio perlomeno una parte del denaro ancorato alla sicura boa dei titoli di Stato. L'euforia del dopoguerra – un vero toccasana per la ripresa dei tassi – ha tuttavia ceduto il posto alla (prevedibile) disillusione dell'economia reale. Sviluppo questo che ha nuovamente trascinato verso il basso la parte a lunga. I mercati obbligazionari hanno ricevuto un vigoroso sostegno dagli istituti d'emissione. Il dibattito sulla deflazione avviato dalla Fed e il fatto che la Banca centrale europea (BCE) non faccia mistero di voler procedere a nuovi ritocchi non solo hanno accelerato la flessione dei tassi nel secondo trimestre, ma hanno pure compromesso gli

effetti positivi che l'economia reale dovrebbe avere sul rialzo dei saggi nella seconda metà dell'anno.

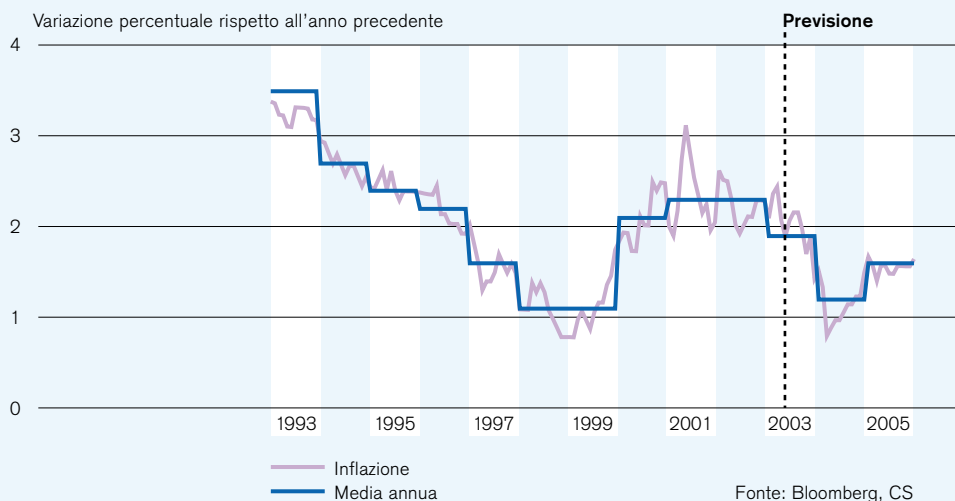
## Il ritocco dei tassi può attendere

La Fed ha ammesso di essere disposta a mantenere basso per un lungo periodo il livello dei tassi del mercato monetario. Va comunque annotato che l'economia a stelle e strisce potrebbe iniziare a galvanizzarsi nel secondo semestre, ma fino a che gli squilibri interni ostacoleranno la ripresa impedendo alla crescita di marciare a lungo al di là del proprio potenziale, lo scarto di crescita (ossia il divario tra la crescita potenziale e quella effettivamente realizzata) rientrerà solo a rilento. Tuttavia, in presenza di questo gap a tendenza disinflativa l'economia statunitense non dovrebbe temere alcuna spinta inflativa, suscettibile di obbligare la Fed all'azione.

In calo il rincaro nell'EU-12

## La BCE ha spazio di manovra per ridurre i tassi

La calma piatta sul fronte dell'economia e i tassi d'inflazione nettamente al ribasso conferiscono nuova libertà d'azione alla BCE, che dovrebbe intervenire in autunno.



Monete

# I flussi di bond internazionali trainano le monete



Marcus Hettinger

- Le favorevoli prospettive di crescita negli Stati Uniti sono il fattore trainante del rally estivo del dollaro.
- Il finanziamento del deficit gemello (commerciale e di bilancio) richiede l'afflusso di capitali esteri.

La fragilità del dollaro è perdurata accennandosi per diverse settimane e ha caratterizzato l'intero primo semestre. La divisa americana, tuttavia, ha lentamente recuperato terreno in sella al Toro che ha fatto ritorno sui mercati azionari nonché sulle ali delle migliorate prospettive di crescita per l'economia a stelle e strisce. Ed è senz'altro possibile che nei mesi estivi, a seconda dell'andamento dei mercati azionari, il biglietto verde continui la sua momentanea ascesa. Ma i motivi che suggeriscono un indebolimento del dollaro sul lungo periodo sono rimasti intatti. Per il greenback, il deficit gemello negli Stati Uniti abbinato al basso livello dei tassi USA costituisce un pericoloso cocktail. Sul fronte dei flussi di portafoglio internazionali lo scenario è tuttora dominato dalle obbligazioni (si veda il grafico). Tuttavia, se la corsa sui listini azionari scattata in marzo dovesse proseguire, gli investitori potrebbero traghettare maggiormente i loro capitali dalle obbligazioni alle azioni. Per il dollaro si tratta di una dimensio-

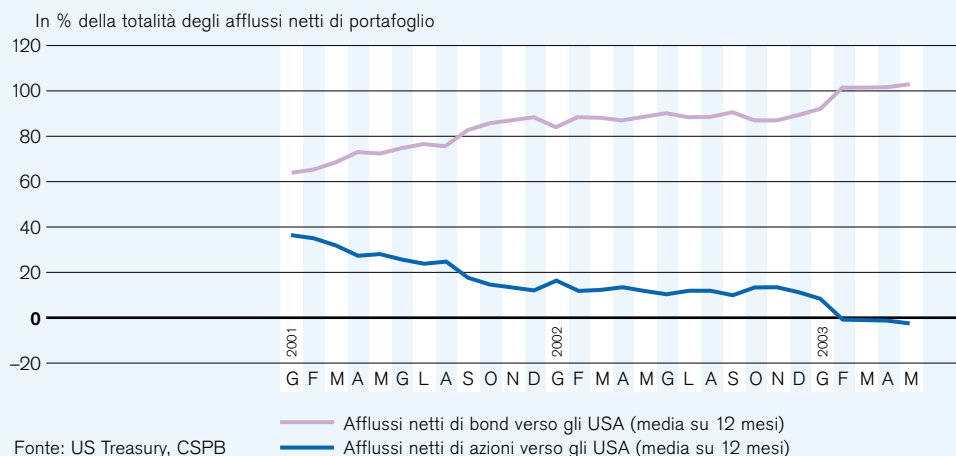
ne rilevante. Da oltre un anno i differenziali dei tassi determinano in ampia misura i movimenti valutari, fatto ascrivibile all'aumento dei bond nei flussi di portafoglio a scapito delle azioni. Se la struttura dei flussi di capitali dovesse mutare a favore delle azioni è possibile che le differenze di crescita fra le economie, come quelle osservate alla fine degli anni Novanta, riprenderanno a influenzare sempre di più le monete.

Le statistiche attualmente disponibili, peraltro diffuse con notevole ritardo, non forniscono ancora nessun indizio su entità e durata nel tempo degli spostamenti di capitali. È probabile che il rally sia in gran parte guidato dalla liquidità. Dopo una fase di consolidamento, il dollaro dovrebbe continuare a indebolirsi rispetto alle monete europee. Il superamento del valore teorico rispetto alle valute del Vecchio continente è correlato principalmente alla stabilizzazione del tasso di cambio in Asia (Giappone: interventi; Cina: ancoramento dello yuan renminbi al dollaro).

Struttura degli investimenti netti di portafoglio negli Stati Uniti

## Le obbligazioni hanno battuto le azioni

Le banche centrali asiatiche stabilizzano le loro monete comperando dollari USA, o più precisamente titoli governativi statunitensi. Così facendo costituiscono un'importante fonte di finanziamento del disavanzo delle partite correnti americano. L'interesse degli investitori esteri per le azioni USA è ancora modesto.





# Hedge fund: una bolla che minaccia di scoppiare?



Patrick Husistein

- L'afflusso di denaro fresco è costante ed elevato.
- La vivacità dell'offerta e la domanda altrettanto robusta possono determinare un annacramento dei rendimenti.

Nel 1999 sono confluiti negli hedge fund circa 460 miliardi di dollari USA. Sulla scia di rendimenti quasi sempre di segno positivo, quest'anno gli investimenti graviteranno prevedibilmente intorno ai 650 miliardi. Numerosi osservatori del mercato cominciano però a chiedersi se l'atteggiamento di alcuni investitori riguardo alle aspettative sia ancora commisurato alla realtà, o se stiamo piuttosto assistendo alla formazione di una bolla che, analogamente a quella di Internet, in futuro potrebbe anche scoppiare.

Ma cos'è una bolla? Essa nasce quando il consenso riguardo al rendimento atteso di una categoria d'investimento continua a crescere e induce i sottoscrittori a investire in questa categoria anche quando si levano voci d'avvertimento. Ne consegue un divario crescente fra il prezzo (in ascesa) dell'investimento e il valore intrinseco effettivo. La

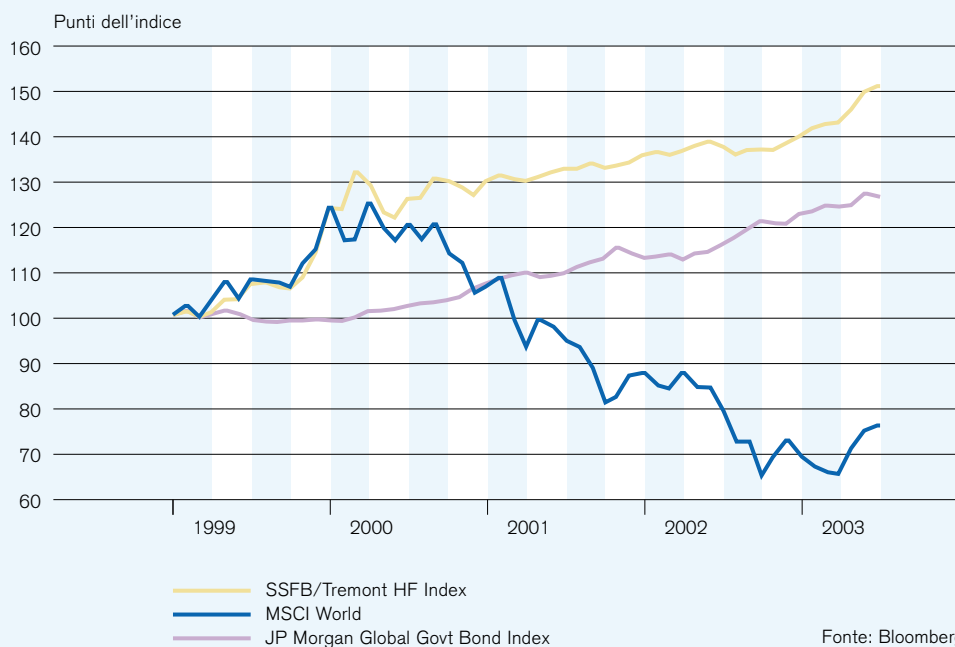
bolla scoppia quando i fatti smascherano l'eccessivo gonfiamento delle attese.

Sebbene l'afflusso di fondi freschi verso gli hedge fund continui ad aumentare, non è opportuno ritenere che siamo di fronte a una bolla. Gli hedge fund sono una categoria d'investimento eterogenea e non salgono o scendono assieme; inoltre sono valutati secondo il valore intrinseco e non a un prezzo di mercato che si indirizza a domanda e offerta. Considerata la lievitazione della domanda e dell'offerta è tuttavia lecito attendersi una più ampia dispersione dei rendimenti e in generale una riduzione relativa dei fondi di qualità. Il divario fra i manager migliori e quelli peggiori si allargherà. Tanto più importante sarà quindi l'attenzione da riservare ai gestori: dapprima nella loro selezione, che andrà effettuata con particolare cura, in seguito nella sorveglianza costante del loro operato.

Andamento degli hedge fund nonché dei mercati obbligazionari e azionari

## Gli hedge fund battono le borse

Dal 1999 gli hedge fund hanno messo a segno un rendimento del 50 per cento, mentre l'indice MSCI World ha perso il 25 per cento. Nel 2003 il volume complessivo degli investimenti in hedge fund si attesterà attorno a 650 miliardi di dollari USA.



Suggerimento su come investire nel 2003

## «Gli investimenti alternativi offrono protezione e consentono di sfruttare gli andamenti positivi»

Pascal Pernet, esperto in investimenti del Credit Suisse, trae un bilancio intermedio dei primi sei mesi della sua rubrica di suggerimenti d'investimento. Molto positivo il giudizio sul Global Investment Program (GIP), nonostante l'inizio difficile. **Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin**



«In proiezione annua, attualmente siamo quasi in perfetta linea con il nostro obiettivo di rendimento.»

Pascal Pernet, Financial Products

**Daniel Huber** Alla fine di giugno come giudica le strategie GIP consigliate a inizio anno?

**Pascal Pernet** Ritengo che siano molto valide. Da inizio anno la strategia Income ha fruttato il tre per cento e quella Growth addirittura il quattro. Non possiamo che ritenerci soddisfatti.

**Metà anno è già trascorso. Che bilancio trae di questa rubrica?** In proiezione annua siamo quasi in perfetta linea con il nostro obiettivo di rendimento. Viste le turbolenze degli ultimi sei mesi è un ottimo risultato, che sottolinea la qualità del nostro prodotto.

**E questo a cosa è dovuto?** In particolare ai mercati azionari e agli investimenti alternativi. Grazie al miglioramento dei dati economici e al calo dei tassi, gli investimenti azionari hanno fruttato buoni rendimenti. Positivi dunque anche i risultati dei gestori di fondi alternativi, dato che in questo momento contano prevalentemente su un andamento positivo dei mercati azionari, posizionandosi di conseguenza.

**In linea di principio gli analisti prevedono una contenuta ripresa dei mercati azionari. Perché nel GIP non vengono convertiti ancor più investimenti alternativi in azioni?** Il grande vantaggio degli investimenti alternativi è l'in-

dipendenza nei confronti delle oscillazioni dei mercati azionari. A seconda della situazione economica, i rispettivi gestori possono predisporre una protezione più o meno ampia.

**Ma la sicurezza ha sempre un prezzo. Ammettiamo che i mercati azionari salgano del dieci per cento. In che misura sarebbero ridotti gli investimenti alternativi?** Di un tale rialzo approfitterebbero per i due terzi circa e sarebbero ben protetti contro repentini cedimenti.

**Nemmeno gli investimenti alternativi possono però offrire una protezione completa. Quali sono i rischi?** Di fatto i rischi sono due: il rischio d'investimento di per sé e la mancanza di sicurezze sul piano normativo. Il primo è relativamente facile da tenere sotto controllo e dipende soprattutto dalle capacità del gestore. Il team competente del Credit Suisse può così monitorare in modo trasparente le varie performance. Per il secondo invece la questione è diversa: il cliente deve fidarsi della capacità e dell'esperienza del Credit Suisse, che già nella scelta del gestore ha applicato criteri assai severi.

**E come vengono retribuiti i vari gestori del GIP?** Il sistema tariffario si articola in due parti: da un lato vi sono commissioni di gestione fisse e, dall'altro, bonus in funzione del risultato. Questi ultimi non si basano su un benchmark, ma sono assoluti. Ciò significa che i gestori guadagnano solo quando realizzano un profitto: un sistema oltremodo interessante per gli investitori in strategie GIP, poiché pagano una commissione solo se hanno effettivamente guadagnato qualcosa.

**Potrebbe spiegarlo in cifre?** Di regola la commissione di gestione fissa per gli inve-

stimenti GIP ammonta all'uno per cento e la partecipazione agli utili al venti per cento. Grazie a questo sistema di retribuzione e al fatto che anche tutti i nostri gestori di investimenti alternativi hanno collocato denaro proprio nei rispettivi fondi, gli interessi di gestori e investitori sono praticamente identici.

Performance gennaio-giugno 2003

### Le strategie GIP prendono quota

Dopo una partenza un po' stentata a inizio anno, le strategie GIP Income e Growth consigliate hanno registrato alla fine di giugno 2003 rendimenti positivi rispettivamente del tre e quattro per cento.







## Dopo la crisi del rublo la crescita dell'economia russa s'impenna

Superato il tracollo del 1998, la Russia conosce una rapida crescita economica con un incremento medio annuo del PIL di circa il sei per cento, tasso di crescita di gran lunga superiore a quello di Stati Uniti ed Eurolandia. Una maggiore domanda interna abbinata a un aumento dell'attività d'investimento sono alla base di tale evoluzione. Grazie al rafforzamento della situazione economica e alla stabilità politica, si sta formando un nuovo ceto medio che può permettersi di frequentare i centri commerciali di lusso, come il GUM di Mosca. Fonte: Bloomberg, CSFS, stime per il 2003

Variazione rispetto all'anno precedente in %





# Dalla Russia con furore

Dal crollo dell'Unione Sovietica, avvenuto nel 1991, il paese più grande del mondo ha vissuto un profondo ribaltamento politico ed economico. Il settore energetico ha contribuito in misura determinante al mini-miracolo economico russo. Ma questa dipendenza unilaterale ha anche i suoi inconvenienti. **Walter Mitchell, Emerging Markets Research**

La crisi russa del 1998 dimostra come investire controcorrente sui mercati emergenti possa essere premiante. Chi ha acquistato azioni o eurobond russi nel periodo immediatamente successivo alla crisi è stato ampiamente ricompensato. Intorno alla fine del 1998, l'economia russa era in recessione e sui mercati finanziari regnava il caos successivo al crollo del mercato russo delle obbligazioni (GKO). Non esattamente il genere di scenario ricercato dagli investitori. Ciononostante, dal gennaio del 1999 i rendimenti cumulati in dollari dell'indice azionario russo RTS e degli eurobond ammontavano rispettivamente al 764 e al 940 per cento! Passato il caos iniziale, i valori russi hanno beneficiato da un lato di una forte ripresa delle attività economiche e, dall'altro, di un periodo di stabilità sul fronte politico in seguito all'elezione del presidente Putin alla fine del 1999. Ad agosto ricorre il quinto anniversario della crisi. Molto è cambiato in Russia da allora, ma molto deve ancora cambiare. Oggi, la domanda cruciale per gli investitori è se le attuali condizioni permettano il mantenimento della stabilità politica e il perdurare della crescita economica in Russia.

Negli ultimi anni la Russia ha registrato una crescita economica tra le più rapide al mondo. Dal 1999, la crescita reale del PIL si attesta in media intorno al 6 per cento all'anno, ben oltre i tassi di crescita di Stati Uniti e Eurolandia (si veda il grafico a pagina 44). I motori di una simile crescita sono la ripresa della domanda interna e l'aumento delle attività d'investimento. La crisi del rublo del 1998 ha ridato competitività all'industria russa, inducendo di conseguenza i consumatori a preferire i beni prodotti nel proprio paese a quelli importati. Nel contempo l'aumento dei prezzi del petrolio ha permesso alle società



## «La crisi del rublo ha ridato competitività all'industria russa.»

Walter Mitchell, Emerging Markets Research

esportatrici di energia di conseguire maggiori profitti. Queste liquidità sono state riversate nel miglioramento delle infrastrutture e dei beni d'equipaggiamento, rafforzando l'attività d'investimento in generale.

### Espansione grazie alle risorse naturali

Il comparto energetico è al centro di questo mini-miracolo economico. L'economia russa era ed è tuttora supportata principalmente dalla produzione di greggio e gas naturale. Questi settori contribuiscono al PIL nella misura del 20 per cento e costituiscono il 50 per cento del totale delle esportazioni e il 40 per cento circa delle entrate dello Stato. La rinascita del comparto energetico russo ha creato un gruppo di colossi industriali che ha assunto una posizione di spicco sui mercati energetici internazionali. Sebbene le abbondanti risorse naturali abbiano rinviato

l'economia russa, la dipendenza da un unico settore comporta diversi svantaggi.

Questo forte vincolo espone la Russia alle oscillazioni del prezzo del greggio, anche se i rischi sono diminuiti. In effetti, l'espansione economica ha trasformato radicalmente la situazione finanziaria dello Stato. Nel 1998, il crollo del mercato delle obbligazioni GKO lo aveva portato al fallimento, causandogli inoltre importanti perdite di immagine. Da allora il governo ha progressivamente ridotto il debito pubblico, costituendo al contempo riserve ufficiali in moneta estera. Le agenzie di rating hanno riconosciuto e premiato questi sviluppi aumentando il rating di credito del paese. Valutata con una doppia B, la Russia dovrebbe ottenere al più tardi l'anno prossimo l'ambita tripla B. Ciò dipenderà tuttavia dagli sforzi intrapresi per implementare le indispensabili riforme istituzionali e strutturali.

Contrariamente all'era Eltsin, il primo mandato del presidente Putin è stato caratterizzato da una stabilità non comune per la politica russa, motivo per cui tutti si aspettano la sua rielezione nel 2004. La stabilità del governo Putin può essere ricondotta alle attenzioni riservate alla creazione di una base di sostegno attorno al suo partito «Russia Unita» nel congresso. Gioca tuttavia un importante ruolo anche l'accordo siglato tra il Cremlino e «gli oligarchi» del paese, un ristretto gruppo di potenti uomini d'affari.

### Il patto con gli oligarchi sta cedendo

Nel luglio del 2000 il neo-eletto presidente Putin aveva invitato gli oligarchi al Cremlino. L'accordo raggiunto in quella sede prevedeva che il governo si impegnasse a non indagare su alcune delle privatizzazioni sospette degli anni Novanta e che gli oligarchi, in cambio, si tenessero lontani dalla politica. Sem-

brerebbe tuttavia che l'accordo non venga più rispettato da tutte le parti. A inizio anno Mikhail Khodorkovskij, CEO della Yukos Oil e uomo più ricco della Russia, ha espresso il proprio sostegno a due partiti dell'opposizione. Da allora il governo ha aperto due procedure penali contro la banca Menatep, che detiene la maggioranza delle azioni della Yukos. Khodorkovskij stesso è stato interrogato.

Le imminenti elezioni della дума, che avranno luogo in dicembre, sembrano aver catalizzato il caso Yukos. Saranno queste elezioni a stabilire se Putin potrà continuare a contare sull'appoggio della maggioranza dei deputati. Le indagini sulla Yukos potrebbero diventare un caso isolato oppure segnare l'inizio di un periodo turbolento per la politica russa. In ogni caso, anche ammettendo che Putin resti al potere, gli occorreranno ampi consensi in seno al congresso per portare a termine le riforme strutturali che la sua amministrazione ha proposto ma non ancora implementato. Tra le riforme più importanti si

annoverano la ristrutturazione del sistema bancario e la deregolamentazione dei mercati energetici interni, misure necessarie per sostenere la dinamica congiunturale del paese.

L'economia russa sembra essere destinata a proseguire la sua impressionante espansione. Sotto il profilo politico, un Putin intenzionato ad applicare le riforme sembra in grado di condurre l'economia della Russia e le sue istituzioni sulla buona strada. Le premesse economiche e politiche per sfruttare al meglio le risorse russe sono date. Ciononostante, la Russia resta un «mercato emergente» soggetto a periodi di elevata volatilità e/o scarsa liquidità. Sui mercati finanziari, rischio e rendimento camminano di pari passo. Quanto siano ancora volatili i mercati russi è dimostrato dal caso Yukos. I rendimenti futuri delle azioni e delle obbligazioni russe potranno non ripetere gli exploit degli ultimi anni, ma nemmeno i rischi sono più gli stessi.

**Walter Mitchell**

Tel. 01 334 56 67, [walter.mitchell@credit-suisse.com](mailto:walter.mitchell@credit-suisse.com)

## Petrolio, gas e telecomunicazioni dominano la scena imprenditoriale

Il boom economico ha portato diverse imprese alla ribalta dello scenario internazionale. L'estrazione e la distribuzione delle abbondanti risorse naturali della Russia sono diventate un grande affare. La **Gazprom**, società a partecipazione statale che detiene il monopolio nella produzione di gas, controlla il 20 per cento circa delle riserve mondiali registrate ed è in procinto di avviare un massiccio programma d'investimento per rinnovare e ampliare il proprio gasdotto, con l'obiettivo di consolidare la sua posizione quale fornitore leader di gas naturale in Europa. **Yukos** e **Sibneft**, due delle principali imprese petrolifere russe, sono recentemente balzate agli onori della cronaca per aver annunciato la loro fusione, diventando il sesto gigante del petrolio quotato in borsa. A febbraio, la British Petroleum (BP) ha messo in subbuglio il mercato annunciando una joint-venture del valore di 6,75 miliardi di dollari con la **Tyumen Oil Co**. In ogni modo, a breve termine è improbabile un'invasione straniera del settore petrolifero russo. Altre im-

portanti compagnie petrolifere come la **Lukoil** potrebbero voler mantenere l'indipendenza, e il governo potrebbe resistere ai tentativi delle compagnie straniere di controllare una fetta troppo grossa del mercato petrolifero russo.

A parte qualche eccezione le maggiori ditte appartengono al comparto energetico. Le aziende della comunicazione mobile **MTS** e **Wimpelcom**, con sede a Mosca, sono le imprese leader di un settore, ossia quello dei servizi, altrimenti sottosviluppato. La banca a controllo statale **Sberbank** domina il comparto del retail banking. La regolamentazione bancaria deve essere rielaborata e il settore consolidato prima che le banche russe possano cominciare a fiorire. In linea di massima, le società russe hanno tentato di migliorare la propria reputazione all'estero adottando gli standard contabili accettati a livello internazionale e strutture aziendali più tradizionali. Nonostante questi sforzi, resta ancora molto da fare per migliorare il livello di trasparenza e la corporate governance delle imprese russe. (wm)



### «La Russia sta vivendo un boom»

Walter Denz, imprenditore svizzero a S. Pietroburgo

**Nel 1992 ha fondato la sua scuola di lingue. Ci sono state difficoltà?**

Le difficoltà ci sono state e permangono a tutt'oggi. Allora lo scenario era più nebuloso, eravamo abbandonati a noi stessi, sapevamo poco e ogni giorno riservava delle sorprese.

**Cosa farebbe diversamente oggi?**

Mi lascerei guidare dal mio istinto e ascolterei meno gli altri, in particolare nelle decisioni che riguardano il personale.

**Cos'è cambiato negli ultimi dieci anni?**

La Russia sta vivendo una fase di boom. Oggi abbiamo mercati di sbocco e del lavoro sviluppati. Sono state varate importanti riforme. Il settore privato è molto robusto. Ma sono rimasti la corruzione, la burocrazia e l'arbitrio dei funzionari.

**A cosa devono prestare particolare attenzione gli imprenditori stranieri?**

Dove possibile bisogna fare affari nella legalità e pagare le imposte. Uno stato di diritto debole non significa solo immunità di fatto in caso di infrazioni alla legge. In Russia un imprenditore di successo è anche una vittima interessante per i concorrenti, che non esitano ad attaccarlo abusando di organi esecutivi statali. La migliore prevenzione contro questo particolare tipo di giustizia è lavorare quanto più possibile nella legalità, anche se così facendo si fa parte di una minoranza. (rh)

# Orologi svizzeri a prova di SARS

La diffusione della polmonite atipica ha apparentemente fatto andare fuori tempo l'industria orologiera svizzera. Ma grazie al ciclo di ristrutturazioni ormai ultimato e allo spiccato orientamento ai prodotti di qualità di fascia alta, essa può guardare con rinnovata fiducia agli anni a venire. **Claudia Kurz, Economic & Policy Consulting**

## Il ristagno economico genera un calo dell'export

Rispetto allo scorso anno, nel primo semestre le esportazioni dell'orologeria hanno lamentato un vistoso decremento, ad eccezione di quelle di Cina, Stati Uniti e Hong Kong. Il regresso è da imputare soprattutto alla scarsa propensione al consumo osservata in Europa. Fonte: Amministrazione federale delle dogane



In gennaio il settore orologiero guardava ancora con legittimo orgoglio al buon andamento espresso dal suo commercio con l'estero nel 2002, in cui a dispetto del momento di congiuntura internazionale non proprio brillante era riuscito a sfoggiare valori di export pressoché costanti. Questa felice risultanza aveva infuso la speranza che la branca di tradizione elvetica, spiccatamente indirizzata alle esportazioni, avrebbe superato senza gravi perdite l'avversa situazione congiunturale. Ma l'avvento della polmonite atipica, nota comunemente come SARS, ha smorzato l'ottimismo nutrito dalle aziende dell'industria del tempo, giacché aveva colpito importanti mercati di sbocco del settore come Hong Kong e Singapore. Peraltro, la decisione assunta da Berna di non ammettere al Salone mondiale dell'orologeria e della gioielleria espositori provenienti dalle aree flagellate dalla polmonite atipica ha inoltre dato vita a una pubblicità negativa e sollevato un'ondata di forti proteste in Asia. Ma l'allarme SARS non ha penalizzato soltanto il business fieristico: il timore di un contagio ha spinto numerosi turisti asiatici a disdire i loro viaggi all'estero, con l'effetto di deprimere le vendite interne.

#### **L'onda lunga della fragilità congiunturale**

Viceversa, la SARS non sembra in grado di nuocere gravemente al molto più importante versante dell'export. Pur se da gennaio sino a maggio il valore delle esportazioni orologiere ha ceduto il 6,2 per cento rispetto all'anno precedente, questa involuzione non dovrebbe essere imputabile tanto alla SARS, quanto piuttosto alla difficile situazione congiunturale in cui versano molti paesi importatori e che peraltro sta avvolgendo nelle sue spire anche l'industria dei beni di lusso. Considerate le prospettive tutt'altro che rosee, non pochi imprenditori e guru della borsa dovranno stringere la cintola. Un crollo particolarmente vistoso e indiscriminato è stato evidenziato dalle vendite in Germania, Italia e Giappone. Il settore ha risentito anche del conflitto iracheno, con pesanti ricadute soprattutto sulle vendite nel Vicino Oriente. Per converso, le vendite a Hong Kong, la cui economia è stata devastata dal dilagare dell'epidemia di SARS, hanno espresso persino



### **«Oggi l'orologeria elvetica occupa di nuovo una posizione di rispetto.»**

Claudia Kurz, Economic & Policy Consulting

un leggero aumento. L'orologeria svizzera appare diversamente equipaggiata per affrontare la crisi congiunturale. Il Gruppo Swatch e Movado ad esempio continuano a mostrarsi fiduciosi e solidi, mentre Richemont, uno dei più potenti gruppi mondiali del lusso, deve fronteggiare un crollo degli utili e ha preannunciato tagli occupazionali pari a circa il cinque per cento del suo organico occupato nell'industria orologiera svizzera.

#### **Meccanica: il miglior argomento di vendita**

In linea generale, le grandi imprese – premessa naturalmente una sana struttura aziendale – sono meglio protette delle piccole manifatture dalle oscillazioni congiunturali della domanda. Il raggruppamento in unità di maggiori dimensioni consente di eseguire più fasi lavorative all'interno della propria azienda e di ridurre la dipendenza dai subappaltatori. In più, le grandi case orologiere sono meglio in grado di promuovere campagne di marketing dispendiose e di aprire propri canali di vendita, ambedue irrinunciabili per posizionare bene il proprio marchio su un mercato duramente conteso. Invero, nell'industria del tempo si è anche assistito a numerose incorporazioni e a processi di concentrazione frutto spesse volte, oltre che di motivazioni economiche, della volontà di ac-

quisire il possesso di una propria produzione di movimenti ad orologeria. In particolare per i marchi di lusso, un movimento meccanico proprio rappresenta di fatto uno strumento importante per posizionare con successo un brand sul mercato. Una strategia che riesce ad esempio a marchi di lusso indipendenti come Rolex, Audemars Piguet o Chopard.

#### **Dipendenza pericolosa dalle grandi case**

Per le piccole e medie imprese dell'industria orologiera la concentrazione del settore si traduce in una più accentuata dipendenza da fornitori e acquirenti, come confermato dall'esempio dell'ETA: l'affiliata del Gruppo Swatch vende infatti, praticamente come unica azienda e quindi in una posizione monopolistica, sbocchi di movimenti ad acquirenti esterni. L'annuncio di ridurre drasticamente la fornitura degli sbocchi di movimenti o persino di sospenderla del tutto ha spinto le case più piccole a lanciare un grido di protesta provocando altresì l'intervento della commissione federale della concorrenza. Anche se il pericolo imminente sembra per il momento scongiurato, non v'è dubbio che fintantoché non riusciranno a sciogliersi dalle maglie di questa dipendenza, un'impresa verosimilmente ardua soprattutto per le aziende di piccole e medie dimensioni, molte piccole manifatture si ritroveranno alle prese con problemi analoghi.

#### **Solido andamento grazie al sigillo di qualità**

Tuttavia, malgrado l'attuale ristagno, l'industria orologiera svizzera si conferma complessivamente in ottima salute. L'orientamento agli orologi di qualità nella fascia di prezzo elevata dovrebbe premiare anche in futuro, in quanto il crescente benessere globale induce a pronosticare una coscienza forte del marchio e una domanda stabile di beni di lusso. A dispetto della più serrata lotta concorrenziale internazionale, la Svizzera occupa una posizione di rispetto anche nella fascia di prezzo medio. In ultima analisi, per i veri intenditori di orologi di tutto il mondo il marchio «Swiss made» è ancora il simbolo per eccellenza di precisione e qualità.

**Claudia Kurz**

Telefono 01 333 37 45, claudia.kurz@credit-suisse.com



# Gli alti e bassi dell'industria orologiera svizzera

L'orologeria svizzera nacque nel XVI secolo a Ginevra. Le rigide regole della Riforma vietavano di indossare gioielli, cosicché i numerosi gioiellieri ginevrini – spinti dal timore di rimanere senza lavoro – dedicarono il loro talento alla fabbricazione di orologi. Ancora oggi l'industria orologiera ginevrina è connotata verso i prodotti di lusso e l'artigianato artistico, ancorché le innovazioni tecnologiche abbiano sempre radicalmente rivoluzionato il settore.

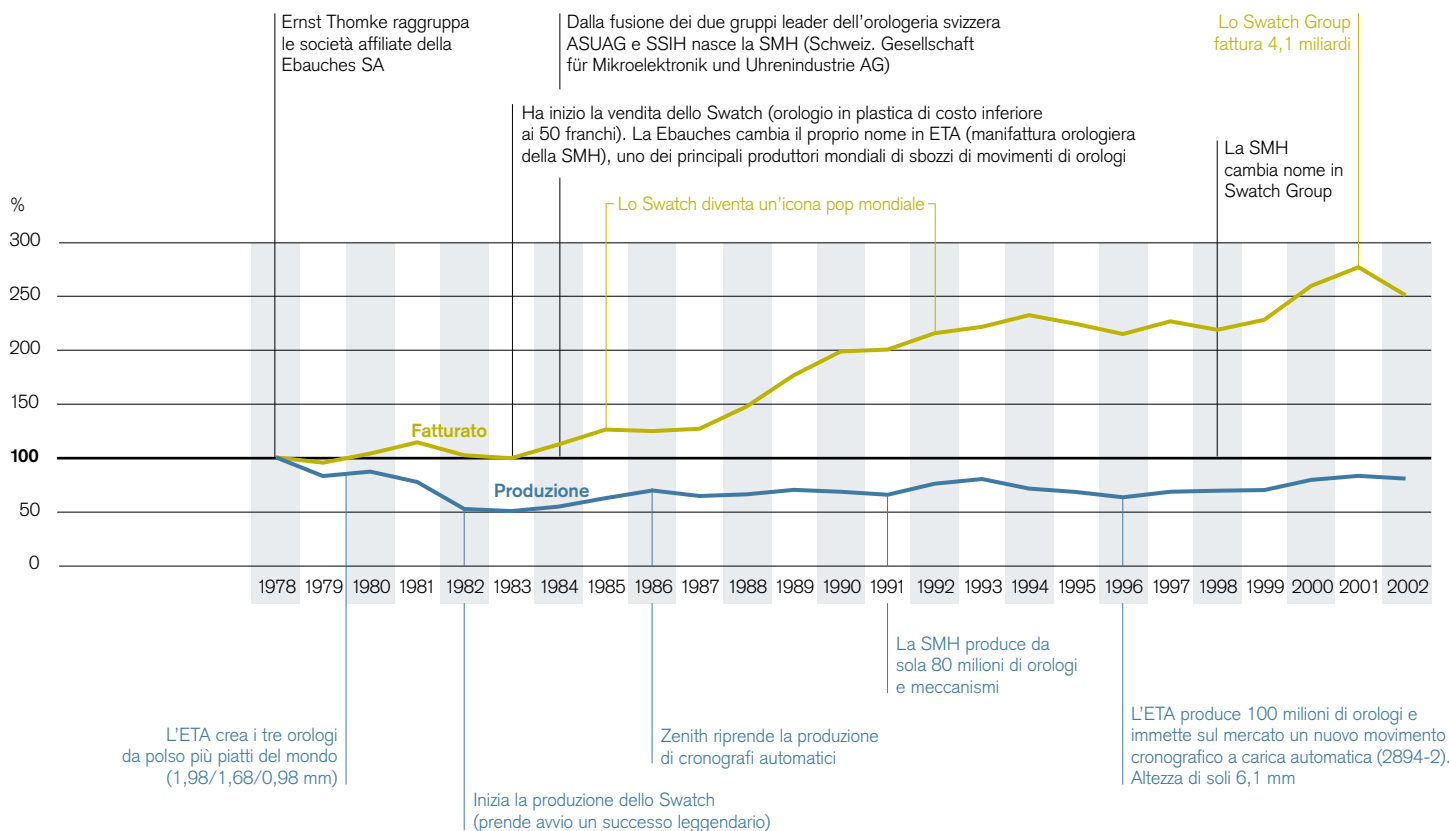
La prima manifattura industriale sorse nel XVII secolo nel Giura neocastellano, dov'era disponibile manodopera qualificata a costi comparativamente convenienti. Ben presto nell'arco giurassiano crebbe e prosperò una forte industria orologiera e la Svizzera divenne per lungo tempo il maggiore produttore mondiale di orologi.

Nel 1967 il centro elettronico dell'orologeria di Neuchâtel mise a punto la tecnologia del movimento al quarzo che, contrariamente a quello meccanico, consentiva una notevole precisione del moto con un dispendio tecnico modesto e costi proporzionalmente contenuti. Per la Svizzera l'invenzione si rivelò però un'autorete: paesi come Hong Kong e il Giappone adottarono la nuova tecnologia e, grazie ai prezzi decisamente più competitivi, riuscirono a imporre al mercato i loro prodotti conquistando in tempi brevi la leadership nella produzione mondiale. L'evento catalizzò in una profonda crisi l'orologeria elvetica, che venne progressivamente scalzata dal mercato nella fascia di prezzo medio-bassa; numerose fabbriche dovettero chiudere e l'organico fu ridotto a un terzo del suo effettivo originale.

La crisi determinò un riassetto del settore, che trovò forma e concretezza soprattutto nell'unificazione delle capacità esistenti. Dalla fusione di due grandi schieramenti dell'orologeria nacque infine la SMH, che realizzava un terzo dell'intero fatturato dell'industria elvetica dell'orologio. La SMH venne poi ribattezzata Swatch Group, che con il fenomeno rivoluzionario del suo modello Swatch unito a un marketing incisivo e ingegnoso concorse a riportare l'orologeria svizzera ai vertici della notorietà mondiale anche nella fascia bassa. L'intera industria del settore riuscì nel frattempo a sfuggire alle spire della crisi che l'avevano avvolta negli anni Ottanta. Lo spiccato orientamento agli orologi di lusso e di prestigio si rivelò una ricetta di successo e l'orologio meccanico visse una rinascita che dura tutt'oggi. (ck)

## La qualità è più decisiva della quantità

**Mentre il numero degli orologi prodotti non raggiunge il livello registrato alla fine degli anni Settanta, il fatturato dell'orologeria svizzera ha espresso un andamento straordinariamente positivo. Nonostante il ristagno economico, oggi l'industria elvetica del tempo gode complessivamente di buona salute.** Fonte: BNS, UST



	Trattenuta fiscale	Scambio automatico di informazioni
■ <b>Modalità</b>	■ Prelievo dell'imposta alla fonte presso gli agenti di pagamento. Il 75 per cento spetta al paese di domicilio del contribuente UE.	■ Notifica reciproca dei pagamenti di interessi transfrontalieri tra le autorità fiscali.
■ <b>Paesi</b>	■ Belgio, Lussemburgo, Austria, Svizzera	■ Paesi UE: Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Gran Bretagna, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna, Svezia e paesi dell'Europa centrale e orientale futuri membri UE.
■ <b>Timing</b>	■ Aumento progressivo dell'aliquota dal 15 per cento (2005-2007), al 20 per cento (2008-2010) e al 35 per cento (dal 2011).	■ In vigore dal 2005.
■ <b>Condizioni</b>	■ UE: sottoscrizione di un accordo equivalente con Liechtenstein, San Marino, Monaco e Andorra e applicazione delle disposizioni della direttiva anche nelle aree dipendenti o associate a stati UE (Isole del Canale, Isola di Man e territori dei Caraibi). ■ Svizzera: integrazione nella seconda tornata negoziale dei trattati bilaterali con l'UE e raggiungimento di un'intesa su altri due dossier di importanza cruciale: la partecipazione a Schengen/Dublino e la lotta alla frode. La ratifica presuppone il superamento dello scoglio parlamentare ed eventualmente il consenso popolare (referendum).	

## Svizzera e UE: raggiunta l'intesa su due procedure

Da un lato, lo scambio automatico di informazioni mediante notifica tra le autorità fiscali dei versamenti di interessi transfrontalieri. Dall'altro, la trattenuta fiscale tramite riscossione da parte degli agenti pagatori di un'imposta alla fonte la cui aliquota passerà progressivamente dal 15 al 35 per cento. Il 75 per cento della trattenuta spetterà al paese di domicilio del contribuente UE. Fonte: Credit Suisse Economic & Policy Consulting



# Evasione fiscale: vecchia diatriba, nuove regole

Scambio di informazioni nei paesi UE, trattenuta fiscale in Svizzera. Queste le regole in vigore dal 2005 per i versamenti di interessi transfrontalieri. Ecco in breve i principali cambiamenti per clienti, banche e mercati finanziari. **Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting**



Foto: Gérard Pétremand, Martin Stollenwerk (p. 52), Pia Zanetti (p. 53)

Dopo anni dedicati a limare i testi, ora la direttiva per i paesi UE e l'accordo con la Svizzera sembrano definitivamente a punto. Entrambi i documenti, frutto di un compromesso raggiunto dalle due delegazioni negoziali, combattono l'evasione fiscale in Europa introducendo la tassazione dei redditi da interessi transfrontalieri, ossia versati in un paese a una persona domiciliata in un altro, e al contempo preservano il segreto bancario, ovvero quel caposaldo ritenuto «non negoziabile» dal Consiglio federale e oggetto della contesa con l'UE. La via del compromesso non è stata priva di difficoltà, non da ultimo a causa dell'opposizione di alcuni paesi membri allo scambio di informazioni caldeggiato dall'UE. La fumata bianca è giunta a inizio 2003, quando all'interno dell'UE si è trovata l'intesa su una soluzione a due vie: mentre dodici paesi instaureranno lo scambio automatico di informazioni tra le rispettive autorità fiscali, Belgio, Lussemburgo e Austria introdurranno un'imposta alla fonte riscossa dalle banche e dagli agenti pagatori che versano gli interessi, mantenendo così il segreto bancario.

La soluzione raggiunta dai quindici stati membri ha spianato la strada all'accordo con la Svizzera: analogamente a Belgio, Lussemburgo e Austria, la Confederazione introdurrà il prelievo di un'imposta alla fonte presso l'agente pagatore, la cui aliquota passerà gradualmente dal 15 al 35 per cento nel 2011 (si veda il grafico a pagina 50). Tre quarti della trattenuta saranno versati ai rispettivi paesi UE. Se lo desiderano, i clienti saranno naturalmente liberi di optare per lo scambio di informazioni.

Ma l'impianto normativo deve ancora superare qualche esame da entrambe le parti: sei mesi prima della sua prevista entrata in vigore, il 1° gennaio 2005, l'UE intende nuovamente «radiografare» la direttiva varata. Inoltre, affinché la tabella di marcia venga rispettata occorrerà che, oltre alla Svizzera, anche Liechtenstein, San Marino, Monaco e Andorra sottoscrivano un accordo equivalente, e che anche le aree dipendenti o associate a stati UE – come le Isole del Canale, l'Isola di Man e altri territori dei Caraibi – applichino le disposizioni della direttiva.

Sul versante svizzero, l'accordo sulla ritenuta fiscale rientra nella seconda tornata dei negoziati bilaterali con l'UE avviata nell'estate 2002 e composta da 10 dossier. Allo scopo di raggiungere un risultato globale equilibrato, la Confederazione ha vincolato il suo nullaosta al raggiungimento di un'intesa su altri due dossier cruciali: la partecipazione a Schengen/Dublinto e la lotta alla frode. L'accordo dovrà inoltre superare anche lo scoglio parlamentare e, in caso di referendum, il voto popolare.

#### **Agente pagatore: una figura centrale**

Il tempo a disposizione per introdurre puntualmente nel 2005 le nuove disposizioni è contato e non si escludono ritardi. Ciononostante, le colonne portanti dell'esito negoziale non dovrebbero più essere in discussione. La tassazione del risparmio sarà vincolata all'adempimento di tre criteri: l'agente pagatore dovrà trovarsi nell'UE o in uno stato terzo associato, i pagamenti dovranno consistere in versamenti di interessi transfrontalieri e il beneficiario dovrà essere una persona fisica con domicilio fiscale nell'UE. L'implementazione della direttiva nel diritto interno di ciascun paese nonché l'esatta definizione di agente pagatore e di domicilio fiscale saranno quindi determinanti.

La nuova normativa vale unicamente per determinati redditi da investimenti. Essa non riguarderà ad esempio le persone giuridiche e gli agenti pagatori di Singapore e Hong Kong, ovvero situati al di fuori dell'UE o degli stati terzi associati. L'Unione europea intende avviare colloqui specifici anche con altri stati, ma non prima dell'entrata in vigore della direttiva. Da colmare non esistono solo lacune sul piano geografico, ma anche in ordine alla definizione della tipologia di



### **«Si tratta di un compromesso reciproco tra Svizzera e UE.»**

Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting

redditi da investimenti finanziari imponibili. In linea di principio i dividendi e gli utili di capitale azionario non saranno toccati; nel mirino sono invece gli interessi maturati ad esempio da conti di risparmio, obbligazioni o fondi di investimento, la cui tassazione dipenderà tuttavia da determinati criteri (si veda la tabella a pagina 53). Per i fondi di investimento sarà decisiva la struttura di portafoglio, per le obbligazioni la data di emissione o di acquisto. In quest'ultimo caso, grazie alla clausola di «grandfathering», per il periodo transitorio sino alla fine del 2010 si applicherà una regolamentazione speciale: le obbligazioni emesse prima del 1° marzo 2001

e le cui posizioni non sono state incrementate dal 1° marzo 2002 saranno esenti dalla ritenuta fiscale.

#### **Calma e sangue freddo sui mercati finanziari**

Il tema, oltre che per i clienti di Eurolandia, è di scottante attualità anche per tutti gli investitori, soprattutto perché la nuova normativa avrà come bersaglio alcuni redditi, mentre altri ne saranno risparmiati: dobbiamo quindi attenderci reazioni dei mercati dovute ai conseguenti riposizionamenti dei portafogli. Ma già oggi si profila una certezza: siccome solo una parte relativamente esigua dei valori patrimoniali sarà direttamente colpita, queste reazioni non saranno disastrose. Tra l'altro, saranno esentati dall'imposizione i collocamenti di tutti gli investitori non-UE nonché quelli di investitori UE nei rispettivi paesi di domicilio. Le ripercussioni della nuova direttiva interesseranno unicamente la gestione patrimoniale transfrontaliera per i contribuenti UE, e limitatamente alle persone fisiche e ai redditi da interessi. Le nuove norme saranno inoltre introdotte progressivamente. L'aliquota iniziale del 15 per cento non avrà ancora un peso eccessivo in rapporto alla normale imposta sul reddito e consentirà ai mercati di adattarsi con relativa disinvoltura al nuovo «clima fiscale»: almeno fino al 2010, gran parte delle obbligazioni nazionali e internazionali beneficerà infatti della clausola di «grandfathering».

Tale clausola è stata inserita nella nuova direttiva su pressioni della Gran Bretagna, preoccupata delle turbative che essa avrebbe potuto generare sul mercato locale degli eurobond. L'esempio di questi ultimi avvalorava appunto la tesi che i previsti riposizionamenti di portafoglio non provocheranno eccessive fluttuazioni dei corsi. Attualmente il controvalore degli eurobond in circolazione ammonta a circa 11 000 miliardi di franchi svizzeri, di cui una buona metà coperta dal «grandfathering». Anche qualora nel corso degli anni le condizioni si facessero gradualmente più aspre, i contribuenti UE potranno attingere ancora a lungo a una riserva di eurobond esenti dalle imposte.

Se gli investitori privati di Eurolandia decidessero di vendere obbligazioni senza «grandfathering», allora sì che le quotazioni potrebbero risentirne. Ma in tal caso gli investitori istituzionali, che generalmente non sono interessati dall'accordo UE sulla fi-



scalità del risparmio, sarebbero pronti a operare una serie di riposizionamenti in grado di mitigarne gli effetti, e questo scenario è certamente probabile in quanto la maggior parte degli eurobond è nelle loro mani. Proiezioni analoghe possono essere formulate anche per il mercato delle obbligazioni estere in CHF (volume di circa 200 miliardi di franchi svizzeri).

Queste constatazioni inducono all'ottimismo; inutile quindi prendere decisioni affrettate per paura di essere colti in contropiede dall'evoluzione dei mercati. L'introduzione della direttiva UE sulla fiscalità del risparmio lascia agli operatori finanziari un margine di manovra sufficiente per un passaggio rapido e indolore. Per le banche, questo provvedimento rappresenta una grande sfida organizzativa e un autentico banco di prova dal punto di vista del timing. Da una parte,

l'onerosità dei necessari adeguamenti preliminari consiglierebbe di effettuare i relativi investimenti non prima che il campo sia sgombrato di tutte le incognite, tra le quali figura ancora l'eventualità di una votazione popolare in Svizzera. D'altro canto i clienti desiderano essere informati per tempo sulla situazione. A tutto vantaggio di un servizio di qualità alla clientela, le banche porteranno avanti i preparativi mettendo in conto un margine di incertezza. Dopotutto è nel loro stesso interesse che i trattati bilaterali tra Svizzera e UE vengano implementati correttamente sin dall'inizio. Per sdrammatizzare il problema si potrebbe procrastinare leggermente l'entrata in vigore della trattenuta fiscale UE.

**Hans-Peter Wäfler**

Tel. 01 333 28 08, hans-peter.waefler@credit-suisse.com

## Quali redditi sono imponibili e quali esenti dalle imposte?

La trattenuta fiscale UE in Svizzera si applica ai redditi da interessi maturati all'estero. I redditi da interessi provenienti da fonti svizzere soggiacciono come sinora all'imposta preventiva. Fonte: Credit Suisse Economic & Policy Consulting

Investimenti con redditi da interessi in Svizzera	Regime fiscale per investitori privati domiciliati in un paese UE
Conti bancari	■ Imposta preventiva svizzera
Investimenti fiduciari	■ Trattenuta fiscale UE
Obbligazioni di emittenti svizzeri	■ Imposta preventiva svizzera
Obbligazioni di emittenti esteri	■ Trattenuta fiscale UE <b>Esenzioni fino al 2010:</b> obbligazioni emesse prima del 1° marzo 2001 e le cui posizioni non sono state incrementate dopo il 28 febbraio 2002. In caso di accumulo dopo il 28 febbraio 2002, per le obbligazioni di Stato la trattenuta fiscale UE viene applicata interamente, per tutte le altre viene prelevata unicamente sulla quota aggiuntiva.
Fondi di investimento Svizzera	■ Imposta preventiva svizzera oppure ■ Trattenuta fiscale UE (per fondi senza imposta preventiva/esenzioni vedi in basso)
Fondi di investimento esteri	■ Trattenuta fiscale UE <b>Esenzioni:</b> fondi a capitalizzazione con una quota massima di redditi da interessi del 40 per cento (dall'1.1.2011: 25 per cento) e fondi a distribuzione con una quota massima di redditi da interessi del 15 per cento.



## «Il segreto bancario resta garantito»

Alex W. Widmer, Head Private Banking del Credit Suisse Financial Services

### A che cosa punta l'UE?

L'UE mira a tassare adeguatamente i redditi da interessi incassati dai suoi cittadini e a tale scopo cerca il sostegno di stati terzi. Bruxelles è tuttavia consapevole che tale provvedimento non sarà «spalmato» omogeneamente sull'intero territorio UE.

### E il segreto bancario?

Per la Svizzera l'unica soluzione praticabile è quella che non pregiudica il segreto bancario. Quest'ultimo, infatti, insieme a diversi altri fattori, è una colonna portante della nostra piazza finanziaria.

### Qual è il ruolo delle banche?

Le banche dovranno implementare un complesso organico di norme, compito che richiederà l'impiego di ingenti risorse finanziarie, non da ultimo in ambito informatico.

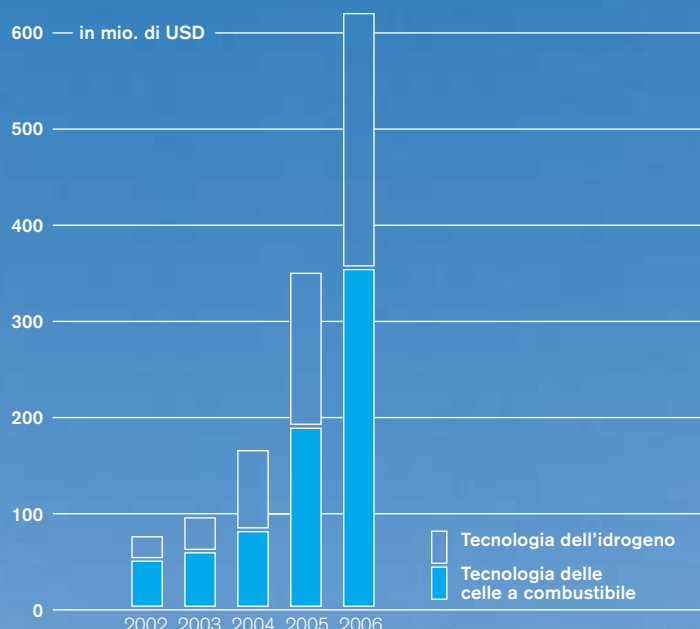
### Quali le opportunità?

I collaboratori dovranno familiarizzare con il nuovo regime. L'introduzione della trattenuta fiscale UE è un'ottima opportunità per testare la propria abilità nella consulenza. Nel contesto odierno, caratterizzato da una concorrenza sempre più aspra, la consulenza riveste infatti un ruolo fondamentale nella fidelizzazione della clientela. (rh)

# Celle a combustibile: nuovo trampolino di lancio per l'economia?

Nulla è in grado di galvanizzare i consumatori, l'economia e la borsa meglio delle nuove tecnologie. Ne sono un perfetto esempio i personal computer e i cellulari. Con la cella a combustibile si prospetta un nuovo salto innovativo che sarebbe molto ben accolto anche da numerosi titani delle telecomunicazioni. **Uwe Neumann, Equity Research**

Spesa prevista dal governo USA per la ricerca nel campo delle celle a combustibile



## La ricerca promette una ricca messe

Il governo statunitense ha potenziato il programma d'investimenti per lo sviluppo della tecnologia dell'idrogeno e delle celle a combustibile. In effetti, una produzione di queste ultime su scala industriale potrebbe fungere da trampolino di lancio per l'economia. **Fonte:** US-Department of Energy/CS Group

Il progresso tecnico è una delle più preziose fonti cui l'economia mondiale può attingere per la propria crescita. Il progresso economico, a sua volta, è un propellente in grado di incrementare gli utili aziendali e sulla stessa scia far decollare i corsi azionari. Per gli investitori, chiamati a decidere su come impiegare i risparmi, l'osservazione degli sviluppi tecnologici diventa quindi particolarmente importante. Archiviato il boom degli anni Novanta, nei quali il trionfo della triade PC, cellulari e Internet è stato lautamente festeggiato anche al NASDAQ, e dopo il tonfo di inizio decennio, è lecito chiedersi quali saranno le innovazioni capaci di ridare ossigeno all'economia e ai listini azionari.

#### I «nanocorni» aumentano il rendimento

A inizio luglio la giapponese NEC, azienda produttrice di elettronica di consumo, ha presentato il prototipo di un cellulare TV. Il telefonino-televisore dispone di un display LC, è equipaggiato con una batteria litio-ione di tipo convenzionale e consente la ricezione di trasmissioni televisive per poco più di un'ora. Mentre il potenziale di crescita offerto dalla diffusione della tecnologia digitale mobile è facilmente intuibile, i limiti imposti dalla batteria al periodo di utilizzo fanno nascere dubbi sulle possibilità che il neonato cellulare cresca a prodotto di massa. Il tallone d'Achille del telefono mobile è la batteria. Per questo motivo l'azienda nipponica sta cercando soluzioni che consentano di ottimizzare il rendimento energetico degli apparecchi elettronici.

Per sciogliere questo nodo la NEC punta sulle cosiddette celle a combustibile, sistemi che dovrebbero avere una vita molto più lunga rispetto alle batterie o agli accumulatori. Già all'inizio dello scorso anno, in California, alcuni ricercatori hanno sviluppato una cella a film sottile, che grazie alla combustione fredda (si veda il riquadro) supera di tre volte la capacità di erogare energia degli accumulatori tradizionali. La durata di standby di un cellulare potrebbe venir prolungata fino a quattro settimane e quella di conversazione da sei ore a due giorni, il tutto con un terzo del peso degli accumulatori comuni. Un ulteriore vantaggio è dato dal fatto che le celle a combustibile non devono essere ricaricate, ma sono immediatamente sostituibili. In occasione del CeBit di Hannover, Toshiba ha già presentato la prima cella a combustibile



### «La cella a combustibile determinerà una rivoluzione ad ampio raggio.»

Uwe Neumann, Equity Research

commerciale applicabile ai portatili, anche se per ora richiede un allacciamento esterno, è relativamente grande e poco maneggevole. NEC, per contro, intende utilizzare le celle a combustibile affidandosi alla nanotecnologia. I giapponesi vogliono impiegare «nanocorni», che presentano una forma irregolare e si ammassano in particelle aventi un diametro di 100 nanometri. In tal modo vengono creati elettrodi con una superficie molto grande che aumentano il rendimento della cella a combustibile rispetto ai convenzionali elettrodi di carbonio.

#### Lotta contro gli «affamati di corrente»

L'anno prossimo NEC intende lanciare sul mercato il primo portatile con cella a combustibile capace di funzionare per oltre cinque ore con una singola cartuccia. Il gigante nip-

ponico dell'elettronica ritiene addirittura che nel prossimo biennio porterà sul mercato cellulari e portatili in grado di funzionare per una giornata intera. Un progetto analogo è previsto da Intel, che nell'ottobre dello scorso anno ha dato vita a un'iniziativa industriale tesa ad allungare la vita delle batterie. L'iniziativa è sostenuta anche da fornitori di singole componenti, come i display. Fra l'altro, i nuovi schermi basati sulla tecnologia OLED (organic light-emitting diode) dovrebbero essere meno «affamati di corrente», essere pieghevoli, avere più funzioni e superare gli attuali schermi per quanto riguarda nitidezza e luminosità.

#### UMTS: una storia a lieto fine?

Queste prospettive dovrebbero far felici i fornitori di telecomunicazioni: se il progresso tecnico appena descritto consentirà di ampliare l'utilizzo della comunicazione mobile, le licenze UMTS pagate a caro prezzo potranno finalmente risultare premianti. Per i produttori di hardware e le aziende di software in ambito IT si aprirebbero nuovi mercati di sbocco, servizi e applicazioni. Allo sviluppo e all'impiego della cella a combustibile può quindi essere attribuito un ruolo significativo nel processo di rilancio della crescita. Ne è consapevole anche il governo americano, che recentemente ha presentato al pubblico un piano di sviluppo particolareggiato che per i prossimi anni promette investimenti miliardari in ricerca e sviluppo. Sembrerebbe che la bioingegneria (sviluppo ibrido di biotecnologia e tecnologia elettronica) sia sempre meno science fiction e sempre più realtà.

Uwe Neumann

Tel. 01 334 56 45, uwe.neumann@credit-suisse.com

Alla fantasia non è posto quasi nessun limite

**Il principio della cella a combustibile è sorprendentemente semplice: idrogeno e ossigeno si riuniscono nella cella a combustibile generando acqua. Membrane sottilissime impediscono che in questo processo i due gas esplosivi si miscelino in modo incontrollato. Oltre all'acqua, prodotto di scarto, vengono liberati anche corrente e calore. Il processo chimico è equiparabile a una combustione ma ha luogo senza fiamma aperta ed è chiamato «combustione fredda». L'invenzione della cella a combustibile risale al 1839 ed è firmata dal giudice e fisico gallese William Grove. Ma solo oggi la tecnica è così affinata da lasciar prevedere un futuro roseo a livello commerciale. Vari esperti ritengono che la cella a combustibile si affermerà ben presto quale comune fornitore di energia per cellulari e portatili; a lungo termine è ipotizzabile l'impiego in case, auto, navi e anche in interi impianti industriali.**



Un paio di scarpe deve essere perfetto come un'equazione e preciso al millimetro come il meccanismo di un orologio, asseriva André Perugia, mastro calzolaio di fiducia di molte dive del cinema.



# Oggetti di desiderio che sfidano la gravità

Se tutti i calzolari rimanessero fedeli a se stessi, ancora oggi andremmo in giro per il mondo portando zoccoli di legno. Per fortuna non è così. **Ruth Hafen, redazione Bulletin**



Foto: Eric Thevenet

«Il tuo cane mi deve 370 dollari!», sbraita Carrie in faccia al suo amico Aidan, brandendo una scarpa dai tacchi alti, tutta masticata e colante di bava. Il corpus delicti: una «Manolo». Carrie è il personaggio principale della sit-com culto statunitense «Sex and the City». Insieme a tre amiche, si districa attraverso un intreccio assai semplice: sesso, il caos di relazioni che ne deriva, la spietata New York. Fra i valori permanenti della serie, nonché eroine non celebrate, ci sono le calzature «Manolos», come le seguaci del designer spagnolo Manolo Blahnik chiamano le sue creazioni, glissando sul cognome. Le Manolos sono esclusive, stravaganti e costose. E sono meglio del sesso, come piace evidenziare a Madonna, perché durano di più. Posta di fronte al dilemma di assegnare gli sgoccioli del budget mensile alla riparazione del water o all'acquisto di un paio di Manolos per qualche centinaio di dollari, la protagonista, che idolatra le scarpe, non ha esitazioni di sorta e sceglie la seconda possibilità: quale uomo è sedotto da impianti sanitari che funzionano alla perfezione? Appunto.

## Seducanti calzari forieri di morte

Le calzature esercitano un fascino magico sia sulle donne che sugli uomini. Più di un uomo è stato trascinato alla perdizione da un paio di sandali seducenti. Ad esempio Oloferne. Prima di penetrare nell'accampamento del comandante supremo dell'esercito babilonese, salda nella decisione presa, Giuditta infilò anelli alle caviglie, bracciali e orecchini. E cinse i sandali. Oloferne si invaghì di lei, rapito in particolare dalla raffinata architettura dei suoi calzari. È assai probabile che i sandali di Giuditta fossero l'ultima cosa che vide prima che la scimitarra gli troncasse il collo.

Occasioni speciali vogliono calzature speciali. Ne erano consapevoli anche gli antichi Romani. In eventi importanti, Giulio Cesare soleva indossare calcei risuolati in oro. Nerone, che prediligeva i sandali dalla suola argentata, pare ne calzasse un paio dalla suola d'oro il giorno in cui uccise a calci la sventurata Poppea.

Come nessuno dimentica il primo bacio, nessuno dimentica il primo paio di scarpe. A più di uno svizzero si inumidiscono gli occhi quand'è fatta menzione dei «Tigerfinkli», pantofole-culto di elvetica fama, ora disponibili fino alla taglia 47 in tutte le finiture: con chiusura a strappo, zip o stringhe. Ma l'ori-



**André Perugia** fu il primo designer di scarpe per grandi dive. Nato nel 1893 a Nizza e figlio di un calzolaio, a soli 16 anni si mise in proprio. Fra le sue clienti vantava stelle del cinema come Gloria Swanson e Rita Hayworth. Univa tratti eccentrici alla sua genialità, non da ultimo perché, si racconta, parlava con le proprie scarpe.

ginale dal pompon rimane insuperabile. E chi non ricorda le scarpe della domenica, rigorosamente Salamander, di impeccabile fattura teutonica? Altri ricordi d'infanzia che riaffiorano: il personaggio di «Lurchi», beniamino di tutti i bambini, nato nel 1937 con un magistrale colpo di marketing. La fama del calzaturificio Salamander si estendeva ben al di là dell'area di lingua tedesca. Le scarpe con l'anfibio andavano a ruba in Unione Sovietica. La notizia dell'arrivo di un carico di Salamander si diffondeva con fulminea rapidità a Mosca; le quantità per persona erano limitate a un paio, al massimo a due. Il mercato nero prosperava e chi calzava Salamander era adulato e ritenuto al passo coi tempi. Da quando il capitalismo ha avvolto anche la Russia, il noto anfibio calza una tuta mimetica. Oggi, a far furore sono gli stessi nomi in voga nel resto del mondo: Blahnik, Ferragamo e Weitzman.

#### Tacchi da capogiro

«Nulla meglio di un tacco alto sa rendere stupende un paio di belle gambe e semplicemente divine un paio di gambe stupende», af-

ferma Stuart Weitzman, designer di scarpe statunitense. L'aura di erotismo, seduzione e follia persegue i tacchi alti come l'aroma della colla da calzolaio. È stato comprovato che la sinuosità dei glutei femminili aumenta mediamente del 25 per cento quando una donna si erge su tacchi alti. Nessuna sex symbol ne può fare a meno: inaccessibili e immortali sulla celluloidale, ecco Brigitte Bardot in tacchi a spillo e punte affusolate, Marilyn Monroe in frivole pantofoline in piume di struzzo e Anita Ekberg sfilandosi i tacchi a spillo prima di immergersi nella Fontana di Trevi ne «La dolce vita».

Chiarita la moderna funzione del tacco, le sue origini rimangono tuttora oscure. È assai probabile che a portare i tacchi fossero in un primo tempo uomini, più precisamente i macellai dell'antico Egitto stanchi di squazzare nel sangue; sappiamo anche dei cavalieri mongoli, ai quali i tacchi delle calzature consentivano di tenere ben salde le staffe. Al più tardi nel Medioevo il tacco perde la sua ragion d'essere utilitaria e assurge ad accessorio di moda e simbolo di status. Il suo uso per vanità è attestato per la prima volta

nel 1533: la minuta Caterina de' Medici portò con sé scarpe col tacco da Firenze in Francia per apparire più alta in occasione del proprio matrimonio con il Duca d'Orléans. Venne prontamente emulata. Il tacco fa apparire il piede più piccolo ed elegante, caratteristica ricercatata sin dalla più remota antichità e che ha dato luogo a eccessi grotteschi: il supplizio della fasciatura volta a ottenere il piede di loto è di matrice cinese, ma nemmeno le donne europee esitavano, per seguire i dettami della moda, a bendarsi i piedi onde ridurne in apparenza le dimensioni. Fra le vittime della moda non sono mancati gli uomini: lo stesso Petrarca pare torturasse le proprie estremità in scarpe troppo strette per presentare a Laura un «piede piacevole».

#### La follia porta scarpe con le zeppe

La ragione per cui le scarpe alte sono assurte a status symbol è evidente: la classe lavoratrice non poteva darsi il lusso di deambulare barcollando solo per essere à la page. Alla corte di Luigi XVI, le dame indossavano tacchi talmente alti da doversi avvalere di un bastone per camminare. Le scale costituivano ostacoli insormontabili, a meno di appoggiarsi al braccio di un cavaliere. Ma è la Venezia del XVII secolo a riportare il primato della follia di grandezza: le veneziane si isstavano su zeppe alte fino a 75 centimetri, dette chopine. I turisti dell'epoca si recavano appositamente nella città lagunare per ammirare la stoltezza di queste signore. «Le dame veneziane si compongono di tre parti: un terzo di legno, la chopina; un terzo di abito; l'ultimo terzo è la donna», scriveva uno di loro.

Le scarpe con la zeppa, discendenti della chopina, tornano in auge ogni 20-30 anni. Con la stessa regolarità ne vengono disquisiti il valore estetico e i rischi per la salute. Il loro più strenuo oppositore non è, come si potrebbe supporre, un ortopedista, ma Manolo Blahnik, che si autodefinisce non un creatore di scarpe, bensì di «attimi fuggenti». Odiava le zeppe svisceratamente: «I tacchi alti allungano la gamba, e questo è meraviglioso. Le zeppe non sono altro che ceppi ai piedi!» Ma qualcuno che deplori il fatto che Blahnik non disegni scarpe con la zeppa c'è: il cane di Aidan di buona memoria. «Ceppi ortopedici» sarebbero senz'altro assai più sostanziosi di eterei «attimi fuggenti».



**Manolo Blahnik** è un mostro sacro del moderno shoes design. Nato nel 1942 nelle Canarie, studia letteratura e architettura all'Università di Ginevra e sogna di diventare scenografo. I suoi primi bozzetti per scarpe risalgono agli anni Settanta. Attinge l'ispirazione per le sue collezioni da opere cinematografiche e letterarie. Le «Manolos» sono le eroine non celebrate della sit-com culto «Sex and the City».



**Salvatore Ferragamo** nasce nel 1898 a Bonito (Avellino). A 14 anni apre il suo primo atelier. Ed è subito fama, consolidata a Hollywood con clienti del calibro di Sophia Loren e Audrey Hepburn. In California lo stilista studia anatomia al fine di produrre scarpe sempre più comode. Quando il cuoio scarseggia con l'avvento della Seconda guerra mondiale impiega materiali nuovi: rafia, cellophane e sughero.

# Le scarpe, biglietto da visita del gentiluomo

La fattura artigianale ha il suo prezzo, ma ne vale la pena: la qualità dura nel tempo. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**



Mentre la donna si dà senza inibizioni alla sua passione per le scarpe, l'uomo di mondo tace, e con stoica rassegnazione sopporta di calzare scarpe scomode. Senza una ragione, come dimostra un'escursione su Internet. Una rapida ricerca in Google conduce alla pagina della ditta Eduard Meier di Monaco di Baviera ([www.edmeier.de](http://www.edmeier.de)) dedicata alla produzione di scarpe dal 1596, ovvero da ben 13 generazioni, il che le garantisce una certa autorità in materia. La natura ha dotato l'uomo di una fantastica struttura di quasi trenta ossa per consentirgli di spostarsi, recita l'abbico di podologia Meier. L'uomo invece tormenta i propri piedi con ciottoli, asfalto e calcestruzzo. La vocazione dei Meier e altri maestri calzolari è quella di porre rimedio a tali incresciose circostanze.

La qualità di una scarpa si vede dalla struttura. Mentre nella maggior parte delle calzature da uomo, ormai, gli elementi sono incollati, la caratteristica di una buona scarpa risiede, accanto alla selezione rigorosa delle materie prime, nell'assemblaggio: la tramezza – soletta interna, visibile, della

scarpa – la tomaia e la striscia di cuoio che cinge il contorno della calzatura vengono saldamente cucite insieme; una seconda cucitura unisce quest'ultima alla suola. Ne risulta una struttura oltremodo solida che lascia spazio all'elemento che rende la scarpa da uomo di qualità confortevole come una pantofola: il plantare anatomico in sughero. Si inserisce tra l'intersuola e la suola di appoggio, è dotato di caratteristiche termoisolanti e assorbe parte dell'energia che con ogni passo sollecita le articolazioni. Ma il suo pregio maggiore è la duttilità. Come in un sandalo ortopedico tipo Birkenstock, si va adattando perfettamente alla forma della pianta del piede di chi lo calza.

La lavorazione artigianale e la pregiabilità dei materiali si ripercuote ovviamente sul prezzo, che ammonta sempre a parecchie centinaia di franchi. D'altro canto esperti calzolari e conoscitori di calzature affermano, senza tema di smentite, che una tale opera d'arte cucita a mano non solo garantisce comfort incomparabile rispetto a una scarpa a buon mercato, ma dura anche molto di più.

Le scarpe di impeccabile fattura inglese cucite su misura sono fornite di garanzia a vita, a condizione di prenderne adeguatamente cura.

Last but not least, una calzatura di qualità è il riflesso dell'eleganza di chi la indossa. Non a caso, ancor'oggi si insegna ai camerieri dei ristoranti di lusso a distinguere dalle scarpe l'autentico gentiluomo dal nuovo ricco.

# «La sala concerti non deve essere un museo»

Dal 14 agosto al 20 settembre 2003 si rinnova l'appuntamento con il «Lucerne Festival», la prestigiosa manifestazione dell'estate musicale svizzera che il Credit Suisse Group affianca in veste di «residential sponsor». Bulletin si è intrattenuto con il suo sovrintendente Michael Haefliger. **Intervista a cura di Ruth Hafen, redazione Bulletin**



**Michael Haefliger, 42 anni, è direttore generale del «Lucerne Festival» dal 1999. Haefliger studia violino e pianoforte alla rinomata Juilliard School di New York. A soli 24 anni fonda a Davos il festival «Young Artists in Concert» e più tardi ottiene il diploma MBA all'Università di San Gallo. Nel 2003 conclude il «General Manager Program» alla Harvard Business School. Haefliger è sposato con la pianista russa Irina Nikitina, con la quale ha una figlia.**

**Ruth Hafen** Signor Haefliger, il Lucerne Festival di quest'anno è incentrato sull'io. Si direbbe quasi che lei sia un egoista...

**Michael Haefliger** (ride) Non si tratta certo di guardare alla mia persona. Non va dimenticato che l'allestimento del programma coinvolge un intero team. Il motto «Io» scelto per il 2003 è parte di una trilogia: l'anno scorso era «Seduzione», quello venturo sarà «Libertà». Il tema di quest'anno indica chiaramente che l'uomo è al centro, come dimostrano i quattro cicli che caratterizzano il festival: «Viandante», «Specchio», «Confini» e «Ritratto». L'io che si dedica alla musica è sì una parte importante, ma a plasmarne il carattere intervengono anche lo spirito romantico e le esperienze limite vissute dal singolo.

**Nell'arco di un mese sono previste circa cento manifestazioni. Riesce ancora a divertirsi durante il suo festival?** Le settimane del festival sono un periodo molto intenso, dedicato in gran parte alle manifestazioni ufficiali in cui, in veste di sovrintendente, assumo doveri di rappresentanza nei confronti di artisti, sponsor e VIP. In queste situazioni vengono sviluppate energie totalmente diverse. Per cinque settimane sono completamente immerso nel lavoro, non rimangono ritagli di tempo nemmeno per la famiglia. Nonostante tutto riesco ancora a divertirmi ascoltando alcuni concerti, anche se devo ammettere che dopo trenta sinfonie comincio ad averne abbastanza...

**Lei è al tempo stesso manager e musicista. Dov'è che il musicista può apprendere dal manager, e viceversa?** L'artista può imparare dal manager a occuparsi maggiormente di strutture, organizzazione, strategia e

pianificazione. A mio avviso gli artisti devono pensare di più da imprenditori, cosa che fino a un certo punto può essere imparata. Nell'economia si corre però il pericolo di creare strutture e organizzazioni eccessive; contano solo le cifre e i sistemi, mentre l'intuizione e la creatività sono soffocate. Un artista crea sempre qualcosa di nuovo attraverso la sua interpretazione, il suo lavoro è caratterizzato da un'irrequietezza creativa. Questo manca all'economia.

**Lei si adopera molto per promuovere la musica contemporanea. Sebbene i moderni siano generalmente poco amati dal pubblico, a Lucerna con questa musica lei riesce a riempire le sale. Da cosa dipende?** Difficile da dire. Fondamentalmente, con la musica contemporanea la gente ha un rapporto meno profondo rispetto alla musica classica, che guarda alla tradizione. Lo stesso organizzatore, per avere successo con la musica contemporanea deve dapprima credere fortemente in essa. Solo chi ne è

---

## Prix Credit Suisse Jeunes Solistes

---

**Il Prix Credit Suisse Jeunes Solistes viene assegnato dal Lucerne Festival, dalla Conferenza dei Direttori delle Accademie Musicali e dei Conservatori Svizzeri e dalla Fondazione del giubileo del Credit Suisse Group. Il premio è dotato di 25 000 franchi e viene conferito ogni due anni in alternanza con il Credit Suisse Group Young Artist Award. Vincitore di quest'anno è il pianista Pawel Mazurkiewicz, che il 19 agosto 2003, nella Lukaskirche di Lucerna, suonerà al Lucerne Festival nel quadro della serie di concerti «Debut».**

---



personalmente entusiasta è anche in grado di trascinare gli altri. Dobbiamo abbattere continuamente i pregiudizi nei confronti di questa espressione musicale. La sala concerti non deve essere un museo: è un luogo dove la cultura continua a evolversi. **Lei si dedica con grande impegno anche al promovimento di giovani talenti. Al Lucerne Festival, nell'ambito della serie di concerti «Debut», viene assegnato il «Prix Credit Suisse Jeunes Solistes». Qual è l'importanza di questi premi?** Con questa menzione premiamo una giovane personalità di spicco che sta svolgendo i propri studi in Svizzera. I 25 000 franchi del premio sono un investimento nel futuro di un promettente talento. In generale, il sostegno dei giovani artisti è molto importante così come lo è l'impegno a favore della musica contemporanea.

**La vostra attività consiste dunque nel promuovere le giovani leve ad alto livello. D'altro canto, in Svizzera per l'educazione musicale di base nelle scuole i soldi sono sempre di meno...** È una catastrofe! Se si risparmia in

questo ambito, presto o tardi si distruggeranno valori culturali. La formazione musicale nelle scuole contribuisce in misura determinante a salvaguardare la nostra cultura. La Svizzera è un paese finanziariamente privilegiato. Non è quindi accettabile che l'educazione musicale venga sacrificata sull'altare di una qualsiasi misura di risparmio.

**È una questione che riguarda solo la scuola?**

Direi di no, anche gli organizzatori dei concerti devono fornire un contributo maggiore. Non dimentichiamo che i bambini sono il pubblico del futuro. Se non si riesce a conquistarli oggi non vi si riuscirà nemmeno fra vent'anni. Gli organizzatori dovranno realizzare programmi educativi, formare dei gruppi che affrontino in modo mirato questa tematica, nonché creare progetti per bambini e giovani, come permettere agli scolari di seguire le prove, eccetera. Non basta organizzare un concerto per bambini una o due volte all'anno. Sono solo interventi di facciata.



**In abbinamento al Lucerne Festival è uscito un CD con opere di Mendelssohn-Bartholdy, Mozart, Hindemith, Mahler e Berg. Il programma è stato composto da Claudio Abbado. Il dirigente, legato al Lucerne Festival sin dal 1966, ha selezionato le opere più significative dei suoi concerti lucernesi. Il doppio CD, una coproduzione di Lucerne Festival e Universal Music Switzerland, è ottenibile al sito [www.lucernefestival.ch](http://www.lucernefestival.ch)**

**Bulletin sorteggia 20 copie del CD**

**«Claudio Abbado – The Festival Edition». Per i dettagli rimandiamo al modulo allegato.**

## A tu per tu con la musica

Cosa si cela dietro le esibizioni di una grande orchestra? Desiderate discuterne con musicisti professionisti? Sabato 6 settembre 2003, l'Orchestra della Tonhalle di Zurigo aprirà per dodici ore le sue porte al pubblico. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

La fama dell'Orchestra della Tonhalle di Zurigo è in continua ascesa da quando, nel 1995, David Zinman dirige questa compagine ricca di tradizione in qualità di primo direttore e ha assunto la carica di direttore artistico della Tonhalle-Gesellschaft. In questi anni le rappresentazioni musicali delle nove sinfonie di Ludwig van Beethoven sono state seguite da circa un milione di spettatori, e oggi il gruppo strumentale è spesso invitato ad esibirsi in località svizzere ed estere.

Nonostante ciò l'orchestra zurighese non dimentica che il suo impegno è destinato in primo luogo al pubblico di casa, aumentato la scorsa stagione del quattro per cento. In qualità di sponsor principale, il Credit Suisse è lieto che l'Orchestra della Tonhalle riesca a guadagnarsi i favori di un pubblico sempre più vasto e a ricompensare la fiducia dei fedelissimi con eventi speciali. Da diversi

anni l'Orchestra della Tonhalle esprime il proprio ringraziamento alla popolazione esibendosi in un concerto nella stazione centrale di Zurigo. Quest'anno la rappresentazione avrà luogo il 29 agosto; l'entrata è libera. Inoltre, il 3 ottobre si rinnova per la terza volta l'appuntamento destinato ai più giovani con tonhalleLATE: un concerto notturno seguito da un party.

La giornata delle porte aperte di sabato 6 settembre rappresenta invece un'occasione fuori dal comune. Tra le ore 10.00 e le 22.00, l'Orchestra della Tonhalle e il suo direttore proporranno al pubblico un programma ricco e variegato. Ci sarà la possibilità di presenziare alle prove, di constatare in prima persona l'ecletticità dei musicisti nelle diverse formazioni e di sbirciare dietro le quinte. Nel corso di discussioni coordinate da un moderatore, i musicisti illustreranno



David Zinman

alcuni aspetti della loro attività quotidiana e spiegheranno le numerose fasi di preparazione di un concerto. Naturalmente anche David Zinman sarà presente per rispondere alle domande del pubblico. La giornata si concluderà con un breve concerto esclusivo, dopodiché piccoli ensemble musicali inviteranno i presenti al ballo.

**Trovate i dettagli del programma al sito [www.tonhalle.ch](http://www.tonhalle.ch) o nell'emagazine all'indirizzo [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine).**

# «L'essere umano si manifesta nella testa e nel cuore»

Il 30 e 31 agosto prossimi la cittadina di Langenthal ospiterà la trentesima edizione dei campionati svizzeri di atletica leggera e di tiro con l'arco per disabili in carrozzina, una manifestazione tradizionalmente sponsorizzata dalla Winterthur. Fra gli atleti iscritti spicca il nome di Edith Hunkeler, fresca vincitrice di cinque medaglie d'oro ai campionati europei. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

22 febbraio 1994: di buon mattino, un'impiegata di commercio di 22 anni si sta recando al lavoro alla guida della sua Peugeot 205 Cabriolet. La sera parteciperà a un corso d'inglese in vista della prossima vacanza in Australia. A un incrocio è coinvolta in un incidente. Da allora Edith Hunkeler è costretta su una sedia a rotelle.

Un episodio frequente sulle strade svizzere. Chi apprende notizie di questo tipo dal giornale è lieto di sapere che fortunatamente non ci sono stati morti, e continua la sua normale giornata senza che nessuno possa davvero fargliene un torto. I media locali, se menzionano il nome delle persone coinvolte, generano sbigottimento e compassione nella cerchia dei conoscenti.

«Il momento più buio? Quando a dieci mesi dall'incidente mi sono ritrovata in carrozzina davanti all'albero di Natale. Non riuscivo più a sorridere»: così Edith Hunkeler descrive sul suo sito [www.edith.ch](http://www.edith.ch), con confortante schiettezza, l'infortunio che le è capitato e le sue conseguenze. «L'importante è capire che non ha senso ribellarsi contro il destino. Quando si prende atto della nuova situazione, si accetta il proprio corpo e si è convinti che l'essere umano si manifesta nella testa e nel cuore, allora cresce la forza che ti riporta la gioia di



## «Lo sport è per me una fonte di gioia.»

Edith Hunkeler, cinque volte campionessa europea

vivere. Poi, passo dopo passo, si riesce a risalire la china».

Con il sostegno della famiglia, Edith Hunkeler ha ritrovato la gioia di vivere attraverso lo sport. Ora è lei stessa un esempio di come si può trasformare un duro colpo del destino in qualcosa di positivo. I suoi successi sono stati onorati nel 2001 e 2002 con la nomina a sportiva disabile dell'anno. Il suo fascino e la sua simpatia non possono

lasciare indifferenti. «La considerazione da parte dell'opinione pubblica è una cosa che apprezzo, ma al tempo stesso mi mette a disagio. Il problema è che quasi nessuno prende atto delle eccezionali prestazioni dei miei colleghi», sottolinea Edith Hunkeler. «Non dimentichiamo che oltre a me si sono laureati campioni europei anche Pia Schmid, Manuela Schär, Beat Bösch e Heinz Frei». È vero, Edith: nell'emagazine, all'indirizzo [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine), daremo la parola anche ad altri sportivi. Promesso!

## Impegno a favore dei disabili

«Chi assisterà alle competizioni di Langenthal, fra gli oltre 150 partecipanti provenienti da tutto il mondo non noterà altro che vincitori», afferma convinto il responsabile delle gare Samuel Lanz, collaboratore della Winterthur a Huttwil. Dal 1994, quando organizzò i campionati svizzeri per il Kiwanis Club di Langenthal, si occupa con grande dedizione dello sport in carrozzina. Fra l'altro ha ricoperto la funzione di team manager in occasione dei campionati europei di Assen, in Olanda. Samuel Lanz: «Chi non ha nessun handicap fisico può imparare molto dagli sportivi in carrozzina».

«Partecipando in veste di sponsor ai campionati svizzeri esprimiamo il nostro legame con i disabili e perseguiamo prevalentemente obiettivi ideali», aggiunge Peter Eckenfels, responsabile Sponsoring Services della Winterthur Assicurazioni. «In qualità di assicuratori cerchiamo di manifestare la nostra responsabilità nei confronti delle persone meno fortunate. Lo dimostrano anche gli altri impegni, come le manifestazioni benefiche o l'approntamento di tribune per disabili in occasione di concerti».

Langenthal accoglierà numerosi sportivi di punta

**Nella città bernese si disputeranno le seguenti competizioni, articolate in varie categorie di disabilità: 100 m, 200 m, 400 m, 800 m, 1500 m, 5000 m e 10000 m nonché giavellotto, peso, disco, clava e pentathlon. Su un campo adiacente si terranno le prove di tiro con l'arco. Accanto agli svizzeri parteciperanno, fuori concorrenza, anche numerosi atleti stranieri di entrambi i sessi che in questa competizione altamente qualitativa cercheranno di staccare il biglietto per le paraolimpiadi di Atene. Fra gli sportivi svizzeri di maggior spicco figurano Beat Bösch, Heinz Frei, Sandra Graf, Edith Hunkeler, Manuela Schär e Pia Schmid.**

## Agenda 4/03

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

### BASILEA

**11.10 Partita di qualificazione**

**Svizzera – Irlanda, calcio**

### BUDAPEST

**24.8 Gran Premio d'Ungheria, F1**

### DONAUESCHINGEN

**22–24.8 Riders Tour, equitazione**

### GINEVRA

**20.10 All Blues Jazz Classics: Dave**

**Brubeck Quartet, Victoria Hall**

### INDIANAPOLIS

**28.9 Gran Premio degli USA, F1**

### LUCERNA

**19.10 All Blues Jazz Classics:**

**Dave Brubeck Quartet,**

**Centro cultura e congressi**

### MONZA

**14.9 Gran Premio d'Italia, F1**

### MOSCA

**10.9 Partita di qualificazione**

**Russia – Svizzera, calcio**

### MÜNSTER

**28–31.8 Riders Tour, equitazione**

### SAN GALLO

**6.8 – 13.9 Giubileo cantonale di**

**San Gallo, pièce teatrale «Die Stunde, da wir nichts voneinander wussten», Pic-o-Pello-Platz**

**SUZUKA**

**12.10 GP del Giappone, F1**

### WINTERTHUR

**8.9 Casinomix (show sorpresa),**

**Casinotheater**

**16.9 Der Kontrabass,**

**Casinotheater**

**30.9 Comedy im Casino,**

**Casinotheater**

**14–18.10 Chaos-Theater Oropax,**

**Casinotheater**

### ZURIGO

**26.9 Incontro di lettura con Don**

**DeLillo, Grand Hotel Dolder**

**27.9 Prima «Das Goldene Zeitalter»,**

**Schauspielhaus**

## Appuntamento alla buca panoramica



A inizio settembre la suggestiva Crans-Montana farà da cornice all'Omega European Masters, l'appuntamento principe nel panorama golfistico svizzero che anche quest'anno riunirà il gotha della scena internazionale: accanto al sudafricano Bernie Els, numero due al mondo, a incantare la platea ci sarà anche il magic man spagnolo Sergio García. Il torneo, dotato di un montepremi di 1,5 milioni di euro, accoglie ogni anno una rosa di giocatori eccelsi provenienti dai quattro angoli del pianeta. Eduardo Romero (2000), Ricardo González (2001) e Robert Karlsson (2002) sono i vincitori delle tre ultime edizioni. Ma a illuminare gli occhi dei circa 40 000 spettatori non saranno solo le stelle del golf: un'attrazione speciale è costituita pure dalla buca numero 7, una delle più fotografate e, secondo un sondaggio internazionale, anche fra le 500 più belle del mondo. Se qualcuno, dopo aver fissato a lungo la pallina bianca vedrà il paesaggio circostante sfocato, potrà ritrovare una nitida messa a fuoco adagiando lo sguardo sulle Alpi vallesane dalla cosiddetta «buca panoramica». La vista è davvero mozzafiato. (rh)

**Omega European Masters. Dal 4 al 7.9, Crans-Montana. Informazioni:**

**[www.omegaeuropeanmasters.com](http://www.omegaeuropeanmasters.com)**

## Montagne blu, abeti rosa

Il Museo delle belle arti di Basilea dedica una mostra speciale ai primi anni davosiani di Ernst Ludwig Kirchner, artista che si annovera tra gli esponenti di maggior spicco dell'espressionismo tedesco. Nel 1917 giunse per la prima volta in Svizzera, dove rimase fino alla sua morte avvenuta nel 1938. L'immersione nel mondo alpino svizzero ebbe riflesso anche nelle sue opere: non più grandi città, ma soprattutto paesaggi con una forte accentuazione drammatica. Oltre a questi, Kirchner realizzò pure importanti autoritratti. Circa 130 opere – dipinti, ma anche sculture e fotografie – mostrano come Kirchner, dopo Segantini e Hodler, sia diventato il terzo grande pittore delle Alpi. (rh)

**[www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe): biglietti in palio.**

**Ernst Ludwig Kirchner – Bergleben. Die frühen Davoser Jahre. Dal 27.9.03 al 4.1.04, Museo delle belle arti di Basilea. Informazioni: [www.kunstmuseumbasel.ch](http://www.kunstmuseumbasel.ch)**



## Malati, ma sani come pesci

Gli uomini maschi sono sani come pesci, ma al tempo stesso sono come pesciolini rossi imprigionati in un acquario di paure. In «Sickmen», produzione propria del Casinoteater di Winterthur, Patrick



Frey, Viktor Giacobbo e Mike Müller si scrollano di dosso queste ansie inseguendo la guarigione a parole, ma la realtà corporea non dà loro tregua. Appellandosi a nozioni mediche superficiali, formano un labile gruppo di esperti che non teme diagnosi astruse e ama mettere in primo piano la propria anamnesi. I tre sperano che il pubblico accolga con riconoscenza i loro percorsi di sofferenze; medici e donne, infatti, hanno finora dimostrato poca comprensione. (rh)

**[www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe) sorteggia alcuni biglietti.**

**Sickmen. Dal 24.9 all'11.10 (da mercoledì a sabato, in tedesco), Casinoteater di Winterthur. Informazioni e prevendita: [www.casinotheater.ch](http://www.casinotheater.ch)**

**Ernst Ludwig Kirchner (1880–1938), «Paesaggio invernale» (1919), olio su tela 120x121 cm; The Detroit Institute of Arts**

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), emagazine: Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), Eliane Ritler (er) (praticante) **Marketing** Veronica Zimnic, telefono 01 333 35 31, e-mail: [redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com), Internet: [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) **Progetto grafico** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Annegret Jucker, Michael Suter; Monika Isler, Meret Arnold (entrambe pianificazione ed esecuzione) **Traduzione** Servizio linguistico di Credit Suisse Financial Services, Zurigo: Francesco Di Lena, Benedetto Baldini, Michele Bruno, Deborah Cometti, Anna Disoto, Alessandra Maiocchi, Antonella Montesi **Inserzioni** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, telefono 01 683 1590, fax 01 683 1591, e-mail [yvonne.philipp@bluewin.ch](mailto:yvonne.philipp@bluewin.ch) **Tiratura certificata REMP 2003**: 126344 **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), 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 6 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.

# «Alcune volte abbiamo sfiorato il conflitto sociale»

Da oltre dieci anni Benedikt Weibel guida le sorti delle FFS. Durante il suo mandato ha gestito il passaggio da azienda federale a impresa indipendente. Per far questo Weibel ha ridotto di un quarto l'organico. Senza provocare terremoti sociali.

Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin

**Daniel Huber** Conosce le avventure di Jim Bottone e del suo amico Luca il macchinista?

**Benedikt Weibel** Non solo le conosco, ma le ho anche lette con entusiasmo ai miei figli. Quanto è avventurosa la sua vita come primo macchinista svizzero? In questo contesto forse non parlerei di avventure, ma sicuramente di una vita molto variata.

Quello che una volta era il lavoro dei sogni di ogni ragazzo svizzero oggi ha perso molto del suo splendore. Avete ancora un numero sufficiente di nuove leve? Credo che ormai il lavoro dei sogni non esista comunque più. Insegnante, medico, manager, pilota, tutte queste professioni hanno perduto parte del loro smalto. Ma quello del macchinista, a quanto pare, continua a essere un mestiere molto apprezzato. In ogni caso, fino a oggi non abbiamo mai avuto problemi di reclutamento, nemmeno quando sul mercato l'offerta era davvero scarsa.

Nei dieci anni del suo mandato ai vertici delle FFS ha ridotto di un quarto il numero dei collaboratori, portandolo a 28 000 unità. Sono finiti per sempre i tempi in cui un lavoro alle FFS era considerato il posto fisso per la vita? La considerazione è senz'altro giusta. Del resto, da quattro anni, le FFS non sono più un'azienda in regia della Confederazione, e sono quindi maggiormente esposte alla concorrenza. Questo si riflette in modo particolare nella formazione. Oggi, ad esempio, un dirigente d'azienda non segue più un programma orientato esclusivamente alle FFS, bensì svolge un tirocinio commerciale più generale nel settore dei trasporti pubblici, e questo aumenta la sua impiegabilità sul mercato del lavoro.

Personalmente come ha affrontato il problema di dover ridurre l'organico in modo drastico? Quando, nel 1992, sono stato chiamato ai vertici delle FFS, non mi sono fatto alcu-

na illusione. Ero consapevole che mi aspettavano tempi duri. L'azienda doveva essere risanata e aprirsi al mercato. Dobbiamo tener presente che il 90 per cento dei collaboratori delle FFS è organizzato sindacalmente. Di conseguenza, proprio all'inizio del mio mandato, ho firmato con i sindacati un contratto lungo nemmeno una pagina, in cui abbiamo messo in chiaro due cose: in primo luogo che nessuno sarebbe stato licenziato, in secondo luogo che i lavoratori, per contro, sarebbero stati disposti alla massima flessibilità professionale e geografica.

Com'è riuscito nel capolavoro di ridurre di un quarto l'organico senza dover ricorrere a licenziamenti? Abbiamo avuto fortuna, in quanto allora avevamo una struttura d'età molto asimmetrica, creatasi nel dopoguerra. Tuttavia alcune volte abbiamo sfiorato il conflitto sociale. Se guardo indietro posso dirmi abbastanza fiero: siamo riusciti nell'impresa senza provocare terremoti sociali. Ma il risanamento non si è limitato alla sola riduzione dei posti di lavoro... Certamente no. In questo periodo sono state adottate molte misure. Una delle decisioni più difficili che ho dovuto prendere risale al 1996. Dopo il deficit record di 496 milioni di franchi del 1995 erano necessarie misure drastiche. Ho ridotto le prestazioni straordinarie e per tre anni ho congelato gli stipendi. Solo così è stato possibile, nel 1999, entrare con le carte in regola nel nuovo mondo delle ferrovie indipendenti.

Lei stesso ha rinunciato spontaneamente, nel 2001, a un aumento di stipendio approvato dal Consiglio di amministrazione. Sono stati in molti, alle FFS, a seguire il suo esempio? Non era questo il mio obiettivo. È stata una decisione molto spontanea. In qualche modo è anche un po' paradossale

che sia stato proprio io a scatenare tutta questa discussione sugli stipendi dei manager. Dopo aver di fatto tagliato i salari, alcuni anni prima, non potevo accettare un'offerta del genere. Ne andava della mia credibilità. Di per sé la misura era più che logica. Il Consiglio di amministrazione voleva adeguare il mio stipendio ai livelli di mercato. È stata la prima volta in cui ho negoziato sul mio stipendio, anche se al ribasso. Lascerebbe che sua figlia 18enne o sua moglie viaggiassero da sole nell'ultimo treno da Zurigo a Berna? Certamente.

Da dove trae tutta questa sicurezza? La tratta Zurigo-Berna è un caso particolare. È una linea molto ben frequentata anche verso mezzanotte e quindi non presenta difficoltà. Ma in generale non possiamo negare di avere un problema di sicurezza in costante aumento, che però non si limita al settore ferroviario. Oggi accadono fatti di estrema gravità ovunque. Da parte nostra, tuttavia, abbiamo fatto molto per migliorare la situazione.

Ad esempio? Abbiamo istituito una polizia ferroviaria composta da specialisti. Nell'Unione dei trasporti di Zurigo (ZVV), dopo le nove di sera sui treni viaggiano speciali accompagnatori che hanno ricevuto un'adeguata formazione. I nuovi treni regionali, inoltre, sono sorvegliati da videocamere. Obiettivamente il problema maggiore è rappresentato, più che dal treno, dalla stazione. Come testimoniano Zurigo e Berna, da questo punto di vista la situazione è molto migliorata rispetto a dieci anni fa. Restiamo in tema di sicurezza. Alle FFS, nel 2002, il numero degli incidenti è cresciuto del 38 per cento, passando a 102 casi. Quanto può essere sicuro un sistema come quello ferroviario in cui sono coinvolte così tante persone? In effetti questa è una delle





Benedikt Weibel, CEO delle FFS: «Per entrare con le carte in regola nel mondo delle ferrovie indipendenti erano necessarie misure drastiche».

particolarità del mio lavoro. Il rischio di un grave incidente è sempre in agguato. Ai nuovi colleghi che approdano per la prima volta alle FFS dico sempre: un capo delle ferrovie ha due vite, una prima e una dopo il primo grande incidente.

**E quanto è durata la sua prima vita?** Appena due anni. Il 1994 è stato un anno nero per le FFS, segnato da una serie di gravi incidenti. Tutto è cominciato con l'esplosione, a Zurigo Affoltern, di un treno che trasportava benzina. Poi c'è stata una sciagura con dodici morti a Däniken, seguita dal deragliamento di una carrozza che trasportava cloruro, a Losanna, e di una vettura della S-Bahn di Zurigo. Poi è stata la volta di uno scuolabus, finito su un passaggio a livello a Payerne, e della rottura di un asse di un treno TEE. Una serie davvero incredibile di incidenti, che mi ha portato sull'orlo delle dimissioni. Da allora, per fortuna, non si sono più verificati altri gravi incidenti.

**Il trasporto su rotaia perde terreno su tutti i fronti rispetto al trasporto su gomma. Nel 1990, ad esempio, secondo i dati dell'Ufficio federale di statistica, gli svizzeri che si recavano al lavoro in auto erano il 42,2 per cento. Dieci anni più tardi erano già saliti al 54,3 per cento. Come reagisce a questo sviluppo?** Per ogni opinione c'è sempre una statistica. Queste discussioni di carattere generale sulle quote di mercato non servono a molto. Quello che conta è la quota di utenza su tratte ben precise. Nella Limmattal, ad esempio, le ferrovie detengono una quota di oltre il 50 per cento. Complessivamente la Svizzera ha una quota di utenza ferroviaria che supera di almeno il doppio quella di ogni altro paese occidentale. Su un totale di 7 milioni di abitanti abbiamo 2,5 milioni di clienti fissi, un valore che nessun paese al mondo riesce a eguagliare.

**Ma in campagna l'auto continua a regnare indisturbata.** È però anche vero che in Svizzera abbiamo 80 000 chilometri di strade contro i 5000 di rotaie. Ed è proprio in campagna, lontano dai binari, che i prezzi dei terreni per chi vuol costruirsi una casetta sono ancora abbordabili. Lì non abbiamo alcuna chance. Proprio per questo svolgiamo un ruolo decisivo nel traffico urbano, più che mai dopo il 12.12.2004, quando verrà lanciato Ferrovia 2000, che rivoluzionerà l'offerta nel settore dei trasporti su rotaia.



## «Un capo delle ferrovie ha due vite: una prima e una dopo il primo grande incidente.»

Benedikt Weibel

**Può farci alcuni esempi concreti?** Oggi sulla tratta Basilea-Berna c'è un treno ogni ora, e il viaggio dura 67 minuti. Dopo l'introduzione di Ferrovia 2000 ci saranno due treni ogni ora, e il viaggio durerà 54 minuti. Per andare da Berna a Zurigo ci vorrà meno di un'ora. In questo senso il tempo gioca a nostro favore: con il traffico in continuo aumento, infatti, percorrere la stessa tratta richiederà tempi sempre più lunghi.

**Sarà soddisfatto allora quando alla radio vengono segnalati ingorghi?** Assolutamente no. Sul fronte del marketing cerchiamo piuttosto di sottolineare tutti i vantaggi che offre il treno. Non potrei immaginare di passare in auto tutto il tempo che trascorro in treno preparandomi o rilassandomi.

**Quali sono le maggiori sfide per l'immediato futuro?** Una l'ho già menzionata: l'introduzione di Ferrovia 2000 il prossimo anno. Normalmente, al momento del cambio di orario, circa il 90 per cento resta uguale e il 10 per cento cambia. Il 12.12.2004

sarà esattamente il contrario. Un'ulteriore sfida è rappresentata dalla creazione di un sistema ininterrotto di trasporto merci dal Mare del Nord a Milano. In terzo luogo dobbiamo risolvere il deficit della nostra cassa pensione.

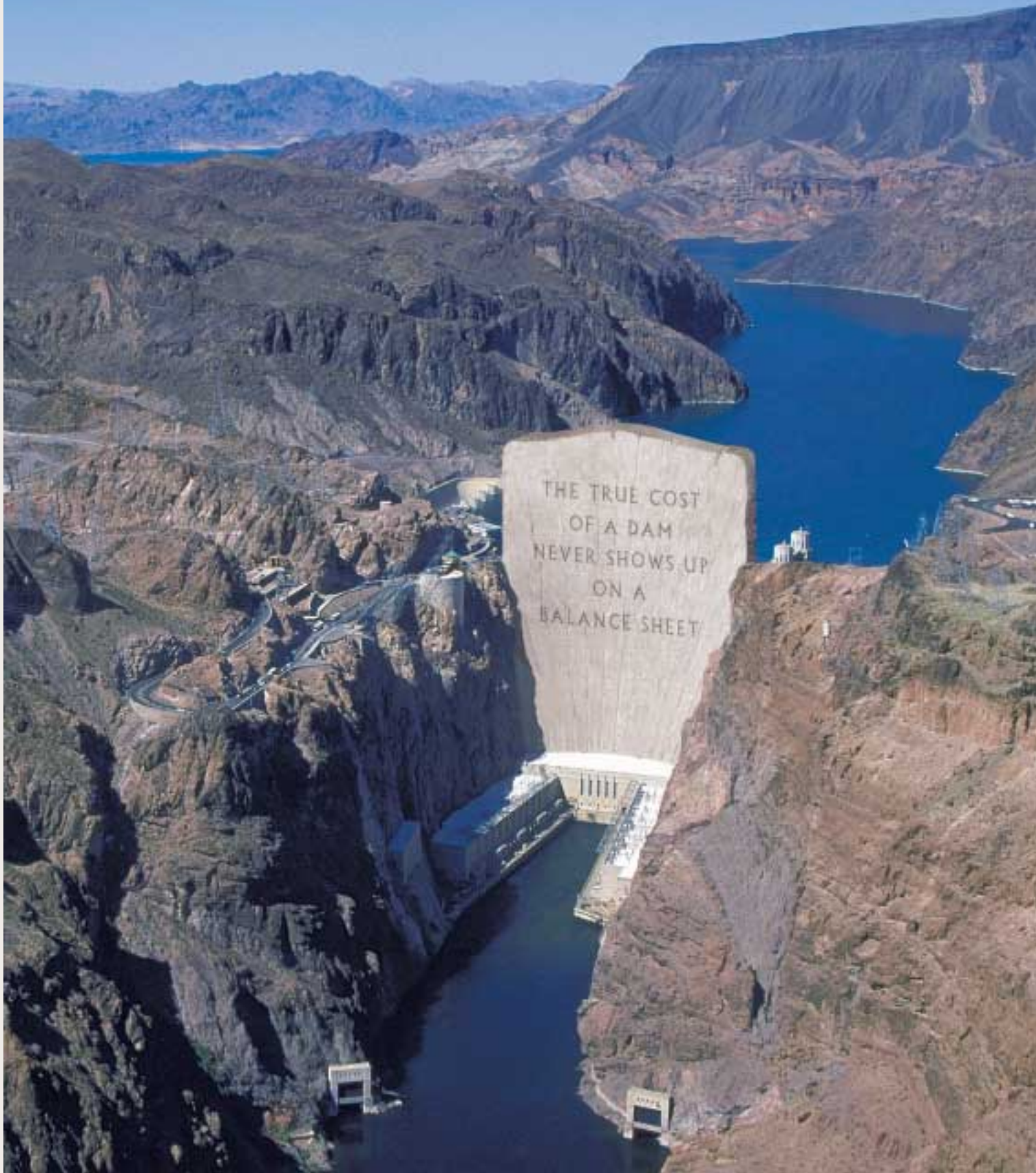
**Si parla continuamente dell'assoluta necessità di grosse coalizioni. Quanto è realistico pensare a multinazionali europee nel settore ferroviario?** Esistono già, soprattutto nel trasporto regionale. Il settore ferroviario ha la particolarità di essere suddiviso in due comparti, trasporto merci e trasporto di persone, che funzionano in due modi completamente diversi. Il mercato del trasporto merci è già completamente liberalizzato, e vede gli attuali offerenti in concorrenza fra loro. Adesso nell'Unione europea è in preparazione una direttiva che si propone di liberalizzare tutti i servizi nel settore del trasporto regionale di persone e del traffico d'agglomerato, e a cui nemmeno la Svizzera potrà sottrarsi.

**Cosa significa questo per le FFS?** Significa che potremo cominciare a operare anche in questo settore. Nei pressi di Basilea, in territorio tedesco, abbiamo appena assunto la gestione della Wiesentalbahn. Si tratta di una pietra miliare per le FFS. Per la prima volta abbiamo partecipato a una gara d'appalto per aggiudicarci la gestione di una linea regionale, e l'abbiamo vinta. In questo senso la Wiesentalbahn rappresenta una pietra miliare della nostra strategia per l'estero. Vogliamo cominciare a operare nei paesi stranieri confinanti laddove è possibile integrare singole linee ferroviarie in sistemi di trasporto regionale e di agglomerato esistenti. Questo ha senso. Non ha senso invece frazionare il trasporto nazionale di persone, che rappresenta il nostro core business. La nostra è una rete che vive di collegamenti e di comunicazioni ottimali, e che non può essere frammentata.

## Da segretario a CEO in 15 anni

Nato nel 1946 a Thun, **Benedikt Weibel** ha trascorso la giovinezza a Soletta. Ha poi studiato economia aziendale a Berna, dove ha conseguito il dottorato nel 1977. La sua carriera professionale, a eccezione di un tirocinio di sei mesi alla Migros, si è svolta interamente in seno alle FFS, dove è entrato come segretario del direttore generale. Da dieci anni è lui stesso a ricoprire questa posizione ai vertici dell'azienda. Benedikt Weibel è sposato e padre di tre figli adulti.





ON PAPER, dams may seem like a good idea. The truth is dams kill a river's ecosystem by cutting off its flow. But that's after the locals have lost their homes. Spare a thought too, for those downstream of the dam where there's less water to irrigate crops and catch fish. Then there are the green-house gas emissions due to vegetation rotting in the reservoir. Not good. But let's talk money. The projected financial cost is rarely

accurate. The World Commission on Dams found that, on average, large dams go over budget by 56%. They are high-risk investments. So how can you navigate this moral and economic minefield? By getting hold of WWF's Investor's Guide to Dams. It outlines good dam practice and alternatives for supplying water and energy. That way you can go into any project with your eyes wide open. DAMS. THINK AGAIN.





**CREDIT  
SUISSE**

## Affrontare le sfide.

Controllare fin dalla partenza le proprie emozioni, mantenere calma e sangue freddo, tenere il ritmo, seguire l'istinto, cogliere l'attimo, dare il massimo, volere la vittoria e godersi il successo.

[www.credit-suisse.com/f1](http://www.credit-suisse.com/f1)