

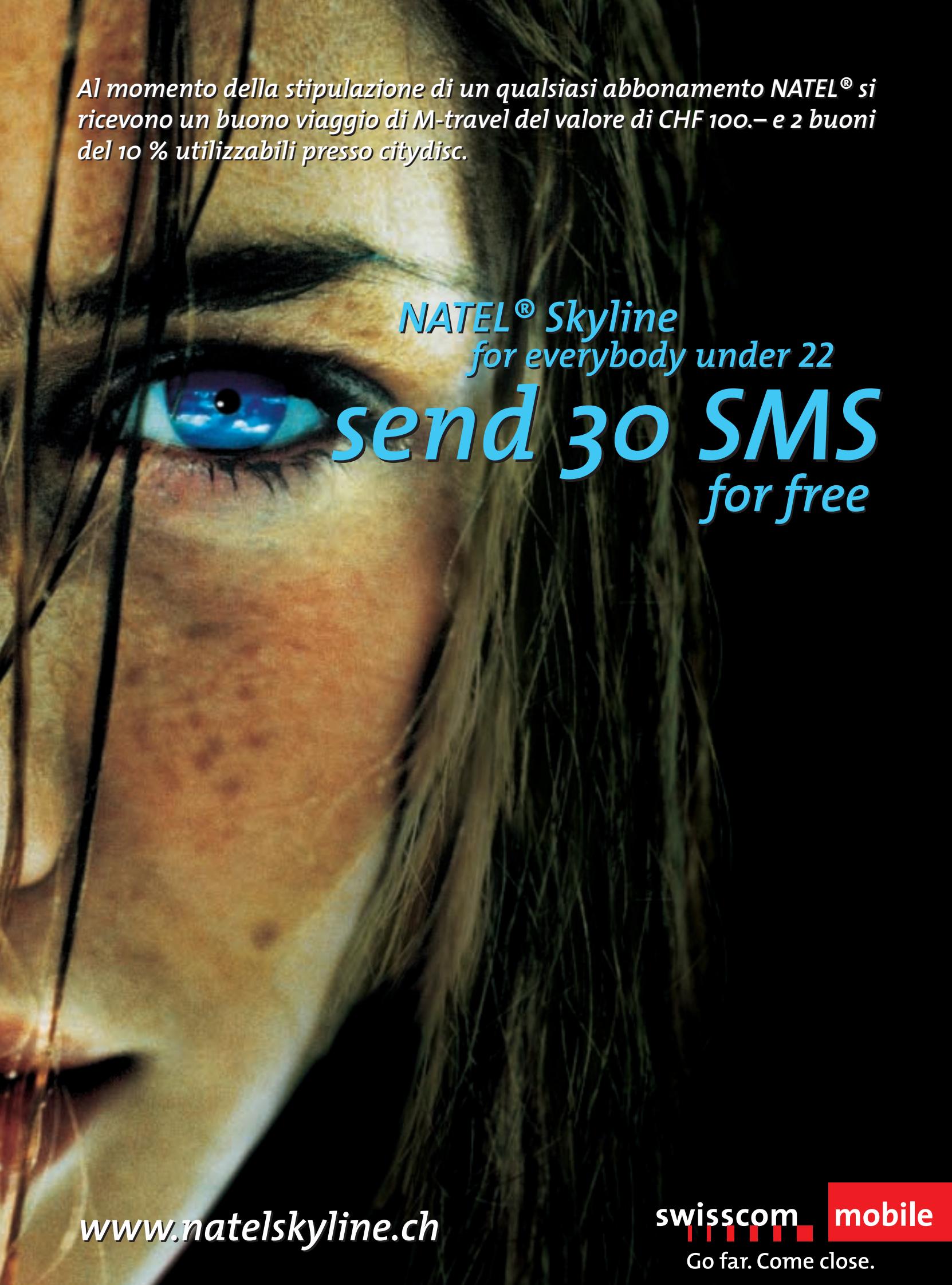
bulletin

La rivista di Credit Suisse Financial Services | www.credit-suisse.ch/bulletin | N. 4 | Settembre/ottobre 2002

Gestione patrimoniale
**La politica d'investimento
per il 4° trimestre 2002**
Previdenza per la vecchiaia
Verso un «quarto pilastro»?
Savoir-vivre
**Viaggio nel mito della
Harley-Davidson**



Gioventù
Messaggini, musica pop e marasma puberale

A close-up photograph of a woman's face, focusing on her eyes. She has light-colored hair and is wearing dark sunglasses. Her eyes are a striking shade of blue, reflecting a bright sky with clouds. The lighting is dramatic, with strong highlights and shadows.

Al momento della stipulazione di un qualsiasi abbonamento NATEL® si ricevono un buono viaggio di M-travel del valore di CHF 100.– e 2 buoni del 10 % utilizzabili presso citydisc.

NATEL® Skyline
for everybody under 22

send 30 SMS
for free

www.natelskyline.ch

swisscom mobile
Go far. Come close.



Temuti, rimproverati, ma pur sempre amati

«I giovani oggi amano il lusso. Sono male-ducati, disprezzano le autorità e i vecchi. I bambini ai nostri giorni sono dei tiranni e contraddicono i loro genitori, sono impossibili.»

Ma come! – penso io – l'indole dei nostri giovani non può poi essere così cattiva, e degrado la citazione a monotono e insignificante brontolio. A ben guardare, di persone impossibili è ben fornita anche la categoria degli adulti. Tuttavia, chi inveisce in questo modo contro i giovani non è un lagnoso contemporaneo in preda a frustrazione: a dare sfogo alla propria indignazione è stato nientemeno che il grande Socrate (470–399 a.C.). Le continue invettive rivolte ai «giovani di oggi» sembrano dunque profondamente ancorate alla tradizione.

È sorprendente come una fascia di età possa suscitare tante emozioni. Siamo forse un po' invidiosi dei giovani e della loro spensieratezza, della loro licenza carnevalesca grazie alla quale – apparentemente –

possono osare di più degli adulti, imbrigliati in convenzioni? O ci lasciamo provocare dalla loro sfrontatezza, con la quale talvolta ci fanno vedere la nostra vera immagine? Come si scivola rapidamente nei cliché quando si cerca di avvicinarsi ai giovani!

Fortunatamente i giovani riescono sempre a ricomporre queste immagini così distorte. In ogni caso, senza la loro collaborazione non sarebbe stato possibile realizzare una parte centrale di questo Bulletin. Tre aspiranti fotografi hanno ritratto giovani svizzeri attraversando tutto il Paese. Ne è emersa un'istantanea della gioventù elvetica nell'estate del 2002. E ancora: nonostante le vacanze estive, numerosi ragazzi fra i 12 e i 18 anni hanno aderito al concorso organizzato dal Bulletin e messo su carta i loro pensieri sul tema della solidarietà, sotto forma di brevi racconti o saggi. Il testo del vincitore è pubblicato in questa edizione.

Jacqueline Perregaux, redazione Bulletin

Nota della redazione: Jacqueline Perregaux lascia la redazione del Bulletin. Le auguriamo ogni bene per il futuro. Al nostro team si è aggiunto Marcus Balogh, al quale diamo un caloroso benvenuto.



Primo piano: gioventù

- 06 Galleria fotografica** I giovani al centro dell'obiettivo
- 10 Economia** A caccia di giovani acquirenti
- 14 Pro juventute** Novant'anni e ancora bambina
- 18 Metallo multicolore** Il graffitismo non conosce età
- 22 Eterna giovinezza** Scacco matto alle rughe



INTERATTIVO

Cyberhelvetia.ch

Incontro in due mondi: una comunità Internet e un'esposizione per Expo.02. Provare. Sperimentare. Comunicare. Un impegno del Credit Suisse Group. Sull'Arteplage di Bienna, o in www.cyberhelvetia.ch.

CREDIT
SUISSE | GROUP



27

Attualità

- 26 Notizie stringate** Facciata artistica per il CS di Basilea
- 27 Intervista** La parola al nuovo CEO Oswald Grübel
- 28 Paradeplatz** Contenuto nuovo in contenitore vecchio
- 29 FactoCredit** Come tutelarsi dal rischio d'insolvenza
- 30 Divise** Nuovi prodotti per gli investitori flessibili
- 31 In vetrina** Segnalazioni editoriali per uomini d'affari
- 32 Macolin** Lo sport per incontrarsi e divertirsi
- 33 Forum** La posta dei lettori
- 33 @propos** Mamme di tutto il mondo, navigate in Rete!
- 34 Moda** La banca incoraggia i giovani talenti
- 35 Concorso di scrittura** Una 14enne vince il primo premio
- 36 Dietro le quinte** Private Banking senza vincoli di orario
- 37 emagazine** L'indebitamento USA grava sull'economia mondiale



54

Wealth management

Strategy

- 38 Editoriale finanziario** Quando i manager prestano giuramento
- 39 Previsioni** Le prospettive per i prossimi dodici mesi
- 40 Asset allocation** La politica d'investimento del Credit Suisse
- 42 Economia reale** L'economia segna il passo
- 44 Fixed Income** La nascita di una nuova categoria d'investimento
- 47 Valute** Occhi puntati sugli Stati Uniti
- 49 Azioni** Il rally della borsa non è garanzia di una svolta
- 52 Investimenti alternativi** In difesa degli hedge fund

Topics

- 54 Cina** Boom del turismo nel Celeste Impero
- 58 Pensioni** Il lavoro a tempo parziale per gli anziani
- 62 Settore sanitario** La trasparenza aiuta a risparmiare

Planning

- 66 Tra passato e futuro** L'analisi tecnica indica la via
- 69 Orizzonte d'investimento** Portare pazienza porta frutti



66



72



80

Savoir-vivre

- 72 Harley-Davidson** Un mito compie 100 anni

Sponsoring

- 76 Concerti di gala** Un'orchestra russa conquista la Svizzera
- 78 Agenda** Panoramica degli appuntamenti culturali e sportivi
- 79 Cultura in breve** All'insegna della moda e del circo

Leader

- 80 Carla del Ponte** Lotta per la giustizia e la riconciliazione



01

Stefan Zumbach (16) di Bolligen
Dominique Barloz (17) di Ittigen
Yves Reichenbach (16) di Ittigen
(da sinistra a destra)

«**Noi giovani dobbiamo divertirci – si fa presto ad invecchiare.**»

Obiettivo sui giovani

Chi meglio conosce i giovani se non loro stessi? Bulletin ha chiesto a tre studenti di fotografia della Scuola superiore di arti applicate di Zurigo di proporre un approccio visivo sull'argomento. Il risultato mette a fuoco il mondo dei giovani in Svizzera nell'estate 2002.



Foto: Stephanie Couson

Stefan Burger, Nico Krebs, Annemarie Oechslin



02



03



04



05



06



07

02 Karine Roemer (16) di Yverdon
Matthieu Remy (15) di Yverdon
«La Svizzera è un paese bello e ricco – troppo ricco.»

03 Lia Kramer (17) di Guttenswil
Sara Schrepfer (17) di Winterthur
«Tra poco partiamo, passeremo dieci giorni a Lloret del Mar. Che emozione!»

04 Roxane Wicky (12) di Cudrefin
«Il mio sogno più grande è incontrare Britney Spears. Anch'io vorrei diventare una cantante. Proprio come lei.»

05 Youri Wermeille (13) di Neuchâtel
Dominic Bader (13) di Neuchâtel
«La Svizzera è troppo cara. Gli skate costano un occhio della testa e si rompono sempre.»

06 Maria Rosa Barbuto (19) di Bellinzona
Eva Mennite (19) di Biasca
«La Svizzera offre molte possibilità ai giovani, ma dovrebbe concedere più spazi dedicati a loro.»

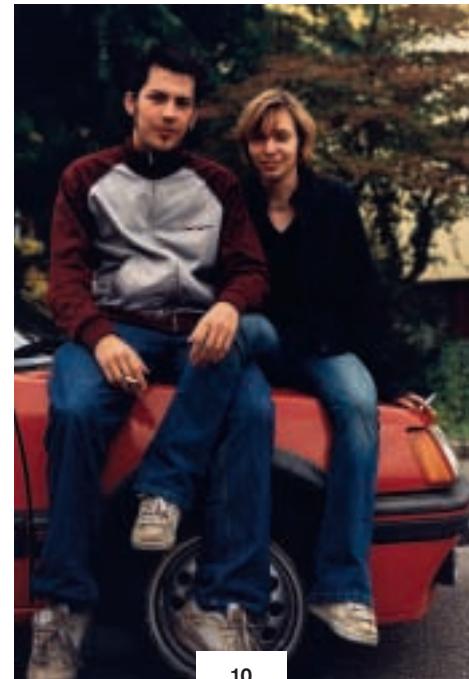
07 Basil Schürch (14) e Samuel Jungen (14) di Berna
«Vivere in una villa immensa con un bel giardino e tutti i lussi – ecco cosa ci piacerebbe.»



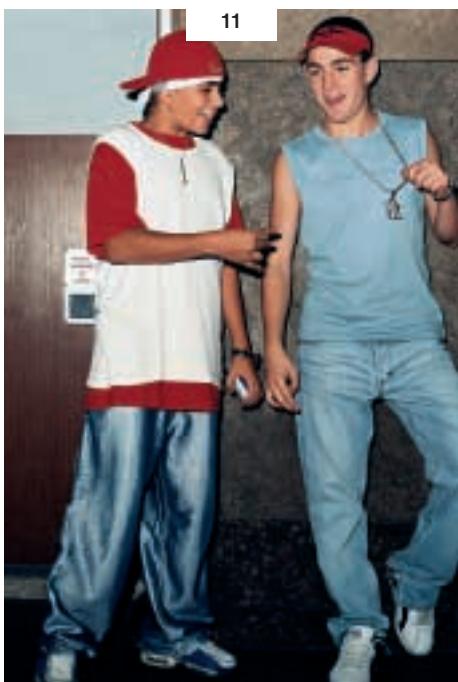
08



09



10



11



12



13

08 Sara Bider (14) di Herrliberg
André Albrecht (16) di Windlach
«Finché si è giovani si dovrebbe pensare a divertirsi!»

09 Arilsleidy Guzmann (16) di Zurigo
Azra Rushiti (15) di Zurigo
«La Svizzera è un paese dalle mille opportunità. Tutti possono realizzare i propri sogni!»

10 Nicolai Kröger (21) di Therwil
Seraina Schnider (21) di Reinach
«La democrazia in Svizzera è geniale. Sarebbe bello se le numerose culture si integrassero ancora di più.»

11 Ugur «Nelly» Avseren (13) di Winterthur
Mahsum «Usher» Oezsoy (15) di Winterthur
«Non vale la pena di fare stupidaggini. È così facile rovinarsi la vita!»

12 Marc Schweizer (17) di Fahrweid
Oliver Häusermann (22) di Unterengstringen
«Certi giovani sono troppo aggressivi. È un peccato.»

13 Fabio Martins (18) di Sirnach
Martin Kaderli (18) di Seftigen
«I giovani dovrebbero essere più solidali gli uni con gli altri!»



I pulcini dalle uova d'oro

I giovani consumano spesso e volentieri. Sono attenti alle marche e allergici a tutto ciò che è «pseudogiovane». Conquistarli come clienti è un'impresa non da poco, e non da tutti. **Ruth Hafen, redazione Bulletin**

I portafogli dei
giovani: una preda
molto ambita.



In Svizzera, il «patrimonio in circolazione» nelle tasche dei giovani tra i 7 e i 15 anni è stimato in circa 220 milioni di franchi.

► Lo stereo spalma nell'aria il denso sound del gruppo cult del momento, gli scaffali traboccano di abiti all'ultima moda. Roba trendy, quanto meno agli occhi di un adulto. Il cocktail sembra perfetto: cool music, arredamento eccentrico, jeanseria ultimo grido. Manca solo una cosa: i giovani clienti disposti a saccheggiare il negozio nel suo fresco look da «young corner». Sbagliata la musica? Oppure le marche? Oppure tutto quanto?

I giovani danno molta importanza al look di un negozio: chi vuole conquistarli non può fare a meno di creare un'atmosfera a immagine e somiglianza del «target». Lo shopping non si fa più per sola necessità, ma anche e soprattutto per puro divertimento. La clientela giovane è sveglia, critica, attenta alle marche. Poco importa se di proprio impulso o per non sfigurare nel gruppo: chi è «in» ha un telefonino Nokia, indossa jeans Miss Sixty o Levi's e calza scarpe Nike. Ma ciò che oggi è trendy, domani potrebbe già essere roba da museo. Su questo scacchiere di mercato i guru del marketing e della pubblicità giocano una logorante partita nella quale rischiano paradosalmente di dare scacco matto a se stessi.



Solo chi veste il marchio giusto è veramente trendy. Un'attitudine che può anche costar caro.

Il target dai 14 ai 21 anni si presenta tutt'altro che omogeneo. Un pubblico frammentato, quasi coriandolizzato in innumerevoli microcosmi: skater, snowboarder, hip-hopper, raver, freak... E ciascuna di queste subculture si identifica con proprie etichette: codici sociali, tendenze di moda, musica, gergo, attività ricreative e sportive.

Tuttavia, malgrado questo scenario in costante fermento, il portafoglio dei giovani resta una preda invitante e molto ambita. Secondo lo studio «Taschengeld 1999», il «patrimonio circolante» nelle tasche dei giovani dai 7 ai 15 anni è stimato in circa 220 milioni di franchi l'anno, mentre alla metà dello scorso decennio la «Neue Zürcher Zeitung» lo aveva valutato a circa 3,5 miliardi per la comunità dai 12 ai 20 anni. Questo patrimonio è formato da paghette, manci, guadagni (ben un quarto dei sedicenni si procura qualche soldo lavorando a tempo perso) e stipendi di apprendisti. In Germania, secondo una ricerca del Münchner Institut für Jugendforschung, i circa 10 milioni di consumatori dai 6 ai 17 anni dispongono di un budget annuale vicino ai 10 miliardi di euro.



Ma i giovani non sono interessanti solo come consumatori diretti. Il loro ruolo di «suggeritori» degli acquisti in seno alle famiglie è tutt'altro che trascurabile. Gli studi condotti negli Stati Uniti hanno dimostrato che i cosiddetti «skippies» (school kids with income and purchasing power) esercitano un influsso sugli acquisti che, in termini monetari, equivale a circa il doppio delle loro disponibilità personali. I giovani hanno condizionato i genitori nell'acquisto di quasi l'80 per cento di tutti i computer venduti sul mercato USA, e uno scenario analogo è probabile anche per i telefonini. La ricerca «Familien Analyse 2002», condotta dall'Istitut für Demoskopie Allensbach per conto della rivista «Eltern», ha indicato che in quasi il 60 per cento dei casi i bambini hanno messo lo zampino nell'acquisto dell'auto di famiglia. E questi dati non sfuggono certo agli attenti osservatori pubblicitari, più che mai intenti a fidelizzare il cliente già in tenera età, ossia a legarlo con la massima precocità a un certo prodotto o marchio. Un'agenzia di marketing tedesca rivelava: «Anche se il vostro prodotto si rivolge a un target adulto, non dimenticate i bambini e i loro desideri. Parola d'ordine: posizionamento precoce del marchio. Create con i vostri prodotti un effetto positivo a onda lunga, e la fedeltà del cliente è assicurata.»

Dove mai spendono il loro denaro i pulcini dalle uova d'oro? Se lo è chiesto anche Daniel Süss, l'esperto mediatico svizzero che nel 1997 ha intervistato 850 giovani nell'ambito dello studio «Kinder und Jugendliche im sich wandelnden Medienfeld» (bambini e giovani nel contesto mediatico in cambiamento). Ecco le risposte: l'80 per cento dei giovani dai 14 ai 16 anni ha acquistato supporti audio, il 46 per cento videogiochi e video, circa il 40 per cento riviste e abbigliamento. A distanza di cinque anni il panorama dovrebbe essere leggermente cambiato, perché nel frattempo il telefonino è diventato un acerrimo rivale del CD. «Molti giovani devono scucire i loro soldi per pagare le telefonate con il cellulare e spesso non resta più un centesimo per l'acquisto del CD mensile», ha dichiarato con rammarico un esponente svizzero del music business in un'intervista alla «Handelszeitung» dello scorso autunno. Quindi, grazie al telefonino, il triangolo magico musica – moda – sport si è nel frattempo trasformato in un quadrato d'oro.

Nella «Grischa Online Zeitung», un allievo di Felsberg ha presentato i risultati del suo singolare sondaggio condotto nel cortile della scuola: «Siamo quasi alla tragedia: noi giovani spendiamo più soldi di quelli che abbiamo in tasca. Non abbiamo un guadagno, e non possiamo neppure procurarcelo perché siamo troppo sotto pressione. Mi ha interessato sapere come gli altri giovani spendono i loro soldi.» I dati della sua inchiesta «sul campo» hanno confermato la tendenza: al numero uno troneggia il cellulare, seguito dal CD; sul terzo gradino del podio, ex equo: vestiti, sport e intrattenimenti.

Il telefonino in vetta alle preferenze dei teenager. Dunque, chissà quali stratagemmi devono inventarsi i big del settore per catturare e fidelizzare la clientela giovane. Perché oggi è impossibile portarla al proprio mulino senza un'idea vincente. I tempi in cui i pubblicitari potevano definirla genericamente il «target giovani» sono tramontati. E ricordate la trilogia «guardami, desiderami, com-

prami» che in passato ha fatto la fortuna di tutti i pubblicitari? Oggi non fa presa neppure sul più ingenuo dei consumatori in erba. Anche Swisscom se n'è accorta: «I giovani sono cresciuti con la pubblicità e, da buoni intenditori, sono molto sensibili all'autenticità e alla credibilità del messaggio, sia dell'immagine sia del branding di un prodotto», commenta Simon Hofmann di Swisscom Mobile.

Un segmento magnetico per i big della telefonia

Quale peso hanno i giovani nel portafoglio di clientela? Swisscom, Sunrise e Orange preferiscono non scoprire le carte «per motivi concorrenziali e di protezione dei dati». Ma riconoscono che il segmento è molto appetibile: «Non è certo un segreto che la clientela tra i 15 e i 25 anni sia molto importante per noi», dichiara Norbert Egli di Sunrise, e gli fa eco anche Simon Hofmann di Swisscom Mobile: «In questo segmento non intendiamo lasciare il campo ai nostri concorrenti. Anzi, cerchiamo di conquistare al più presto i giovani convincendoli dei nostri vantaggi». SMS gratuiti, proposte ritagliate su misura per gli usi e i consumi del target, tariffe convenienti: ecco gli strumenti classici con i quali i vari offerenti si danno battaglia. Ma a dispetto di tutto questo, i costi del

telefonino, lo spettro dei debiti per pagarli e il moltiplicarsi delle insolvenze sono problemi che già tengono banco presso i vari operatori. Tutti propongono offerte speciali commisurate al budget dei giovani, che dovrebbero consentire a loro stessi oppure ai genitori di tenere sotto controllo gli «oneri di comunicazione». Ma queste offerte, ci ha rivelato Therese Wenger di Orange, sarebbero sempre più spesso utilizzate da astuti adulti.

La pubblicità percorre i canali più disparati: la TV per gli adolescenti, il cinema per i giovani adulti e tutti i classici contenitori come mailing, flyer promozionali in ristoranti, jeanserie e discoteche, ma non da ultimo anche inserzioni su riviste per giovani oppure su magazine gratuiti, che si riconfermano un ottimo veicolo. Insieme alla pubblicità di cosmetici (il problema dei brufoli è sempre attuale), quella della telefonia mobile (apparecchi, servizi, loghi SMS e accessori vari) fa la parte del leone nella carta stampata. E, naturalmente, il mix comprende anche eventi di sicuro richiamo, organizzati dagli stessi operatori (SMS party) oppure da loro sponsorizzati (cinema open air).

Tastare regolarmente il polso al mercato è ormai diventata buona abitudine. Il quadro viene monitorizzato da reparti specializzati interni o da istituti esterni attraverso sondaggi e studi che fotografano il cliente nelle sue abitudini di consumo e ricreative. Comprensibilmente, le aziende che si affacciano su questo mercato vogliono avere la certezza che i loro sforzi siano paganti, che le loro strategie PR e di marketing maturino i frutti desiderati: le nuove campagne pubblicitarie di Swisscom vengono testate da giovani prima e dopo il lancio e, come ci ha rivelato Hofmann, si basano su studi internazionali condotti da partner come Nokia, Ericsson e Motorola. Una cosa è certa: i ragazzi di oggi sono veri conoscitori della pubblicità e della comunicazione. Chi vuole avere successo e conquistarli deve dimostrare la sua credibilità. Per quanto tempo resteranno fedeli? Beh, questa è tutta un'altra storia.



14



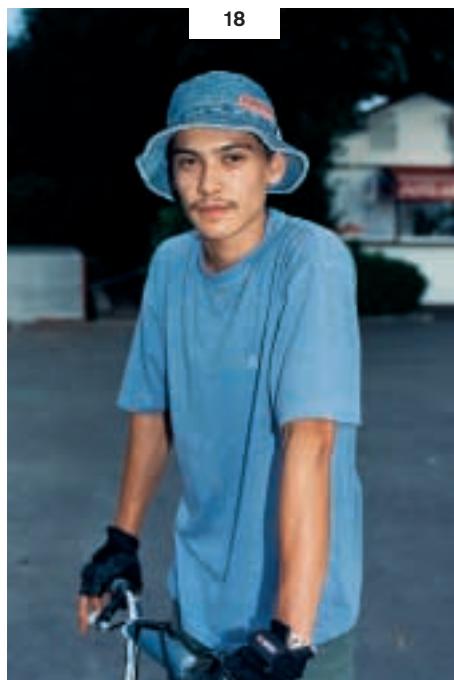
15



16



17



18



19

- 14 Daniel Belovic (13) di Ecublens
«Come studente non ho abbastanza tempo libero, certe volte la scuola dura addirittura fino alle quattro di pomeriggio!»
- 15 Benny Hertach (20) di Zurigo
«La Svizzera dovrebbe essere un po' più a sud – poi sarebbe perfetta.»
- 16 Nina Pellizzada (18) di Birmensdorf (ZH)
«Non avrei nulla in contrario ad andare a vivere all'estero. Non ho mai davvero considerato la Svizzera come la mia patria. Forse non mi rendo conto di quanto stia bene qui.»

- 17 Fabienne Dittli (12) di Altdorf
«Da grande vorrei diventare veterinaria.»
- 18 Gionibek Kudaibergenov (17) di Pully
«Il mio sogno nel cassetto è diventare artista.»
- 19 Corina Buhl (19) di Widen
«Ho appena interrotto il mio tirocinio. Adesso vorrei iniziare uno stage in un ospedale.»



Con gli occhi dei bambini

Attualmente il governo svizzero non dispone di un dipartimento per le questioni della famiglia o della gioventù. Se si può permettere questa situazione è grazie al risoluto impegno di organizzazioni non profit come pro juventute. Eppure pro juventute è per molti ancora un'illustre sconosciuta.

Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin

» Suona il campanello. È novembre, il tempo è freddo e nebbioso. Neanche un cane si azzarda a mettere il muso fuori, mentre noi allievi, 200 000 in tutta la Svizzera, siamo stati sguinzagliati a vendere francobolli. Nessuno risponde: la gente ha sempre meno soldi da spendere, anche le mance sono sempre più misere. Il gruzzoletto nella cassa della classe non ci permette certo follie. Consoliamoci: rivedere i conti della vendita di francobolli è certamente più divertente della solita aritmetica.

Suona il campanello. È novembre, Natale si avvicina e sono quasi al verde. Compro i francobolli di pro juventute da ormai più di trent'anni, anche se li uso sempre meno. È tanto più facile fare una telefonata... Credo addirittura di averne ancora dell'anno scorso, oltretutto molto più belli. Ma è per una buona causa.

Suona il campanello. Mi sembra di sentirlo anche in sogno. E si che noi segretari distrettuali non ci occupiamo di persona delle vendite di francobolli. Il ricavato ristagna mentre l'onere finanziario della loro gestione è sempre più gravoso. Ma, dopo tanto tempo, la gente ancora non sa che non possiamo influire sul prezzo delle tasse postali e che otteniamo unicamente la maggiorazione? Che non meno del 90% del ricavato occorre reinvestirlo nella regione da cui proviene? Mi cadono le braccia. Nel 2000 le vendite sono calate di 1,2 milioni di pezzi rispetto all'anno precedente. Ma ne abbiamo pur sempre venduti 18,8 milioni: la formula è sperimentata, non resta che rimboccarci le maniche e farci coraggio.

Timing perfetto

L'aspetto del finanziamento desta effettivamente preoccupazione. Il reddito generato nel 2000 dalla vendita di articoli è calato di 1,1 a 6,8 milioni di franchi rispetto all'anno prima. Gli svizzeri, con qualche ragguardevole eccezione che pro juventute menziona nel Rapporto annuale, non sembrano coscienti del fatto che l'organizzazione dipenda essenzialmente da donazioni e legati, e che pur rinuncia a massicce campagne di raccolta di fondi sui toni lacrimosi della mendicità.



Le sovvenzioni della Confederazione (esclusivamente indirette, a differenza di quanto accade per le altre principali opere di soccorso) coprono meramente il 10% del fabbisogno di pro juventute (circa 3,1 milioni di franchi nel 2000).

Eppure, laddove ci si potrebbe aspettare un clima di sconforto, regna invece un entusiasmo che ha rischiato più volte di straripare: nel 1991, quando per la prima volta sono stati accolti in seno al Consiglio di fondazione rappresentanti distrettuali; nel 1996, quando per la prima volta una donna, la consigliera agli Stati Christine Beerli, è stata chiamata a dirigere la fondazione; ai primi del 2002, quando Brigitte Zünd ha assunto la Presidenza della Commissione di fondazione. Appena investita del nuovo incarico, Zünd ha impresso velocità al processo in atto di ridefinizione della «mission» di pro juventute (si veda l'intervista a pag. 16).

Pro juventute, chi è costei? Cosa la distingue dalle altre associazioni non profit? Come può profilarsi meglio e ridare brillantezza alla propria immagine?

Aiuto in caso di crisi senza formalismi

A livello di distretto, pro juventute appoggia azioni di svaria natura per rispondere alle necessità di bambini e giovani: consulenza o assistenza tecniche in fase progettuale o ai primi stadi di realizzazione; pensiamo alla creazione di ludoteche o parchi giochi Robinson (il primo dei quali venne inaugurato nel lontano 1954). Vengono realizzati con sempre maggiore frequenza anche progetti autonomi, come la casa per giovani in Valle Maggia. Quasi la metà dei 191 distretti organizza o promuove il cosiddetto «Lasciapassare», che regala vacanze spensierate anche ai bambini rimasti a casa. Nelle regioni rurali il grosso dell'appoggio finanziario è canalizzato attraverso gli aiuti al singolo e alle famiglie: duecento franchi per finire di pagare la fattura del dentista o per un nuovo guardaroba. Un tempo gli aiuti consentivano alle famiglie numerose di trascorrere qualche giorno di riposo al villaggio di vacanze Bosco della Bella sul torrente Tresa o all'albergo per famiglie Chesa Spuon-

das di St. Moritz; oggi ne beneficiano perlopiù famiglie monoparentali. Sebbene l'ammontare delle sovvenzioni sia spesso modesto, assenza di formalità e tempismo sono efficaci quando l'Ufficio di assistenza sociale non sa più che pesci pigliare. Un sistema collaudato, che funziona solo grazie alla discrezione: sarebbe troppo imbarazzante per il beneficiario che il vicino venisse a sapere che le scarpe nuove o il campeggio estivo sono un regalo di pro juventute.

Lettere ai genitori e calendari Pestalozzi

Per le commissioni distrettuali, pro juventute è indissolubilmente legata alle apprezzatissime Lettere ai genitori, che dal 1969 dispensano consigli in tema di educazione e puericultura (da 0 a 6 anni) a circa 50 000 neogenitori all'anno. Inviate a scadenze regolari, costantemente aggiornate, affrontano argomenti in sincronia con lo sviluppo e l'età del bambino.

La tendenza in atto per la casa editrice pro juventute, che nasce nel 1971, è quella di distinguersi come produttrice di vademecum per genitori. È appena stata lanciata una serie di opere specialistiche, «Pratiche Familiari», che affrontano senza peli sulla lingua argomenti scottanti: droga («Anche i nostri figli...», unico opuscolo tradotto in italiano), divorzio, depressione, manie e suicidio giovanili (con un opuscolo uscito nell'agosto 2002 che raccoglie la testimonianza di una madre il cui figlio si è tolto la vita). A queste si affiancano il Manuale delle borse di studio e, in lingua tedesca, la serie di libri «Wir Eltern» («Noi genitori», profilo editoriale: giochi, lavori manuali e linguaggio) nonché la rivista «thema» (la cui più recente edizione è incentrata sul tema degli idoli). Mentre l'editrice del calendario Pestalozzi è stata rilevata da pro juventute già nel 1942, i libri per bambini Atlantis, vincitori di numerosi premi, sono pubblicati da pro juventute dal 1982.

Pro juventute tiene a battesimo svariati enti

Dall'analisi di uno spaccato della storia di pro juventute, creata dal canto suo su impulso della Società svizzera di utilità pubblica nel 1912, risalta che ha fondato o contribuito a fondare numerosi enti, oggi ben consolidati, a seconda del mutare delle necessità contingenti.

Bene e dignità della gioventù

Pro juventute venne fondata nel 1912 dalla Società svizzera di utilità pubblica con il fine, rimasto immutato, di adoperarsi per il bene e la dignità di bambini, giovani e famiglie. Nella nuova ottica partecipativa che scaturisce dalla sua proiezione al futuro, oggi si potrebbe chiamare «cum juventute». Nel 2001 impiegava accanto a 207 collaboratori remunerati anche all'incirca 8800 volontari in una rete capillare di 191 distretti. I suoi interventi sono finanziati con la vendita di francobolli e con donazioni (conto corrente postale 80-3100-6). L'erario contribuisce con appena il 10%.

Pensiamo all'Associazione svizzera degli Ostelli della gioventù, che vede la luce nel 1924, di cui pro juventute assume addirittura la direzione per alcuni anni; all'ente precursore della Federazione svizzera delle associazioni giovanili (FSAG) creato nel 1931 e guidato da pro juventute addirittura sino al 1974; alla Federazione Svizzera per i Sentieri, nata nel 1935. Nel 1945 pro juventute si incarica della campagna di raccolta di fondi per la creazione del «Villaggio Pestalozzi» di Trogen e ne gestisce per ben cinque anni il segretariato.

Se possiamo lamentare una perdita di rinomanza a seguito di ogni scissione, giacché l'aneddotica legata alla creazione di un'istituzione è subito scodata, rinunciarvi avrebbe avuto conseguenze fatali. Fra le critiche più mirate che vengono a tutt'oggi rivolte a pro juventute v'è quella di frammentare le già limitate risorse per distribuirle a una miriade di progetti diversi, per quanto tutti legittimi e validi. La cronologia è deturpata dalla creazione, in complicità con le autorità federali, dell'opera di soccorso «Bambini della strada», attiva dal 1926 al 1973, che pro juventute vorrebbe non fosse mai avvenuta. Il suo scopo dichiarato era costringere i figli degli zingari alla sedentarietà ed eliminare quindi de facto il nomadismo.

Un errore funesto: la lotta al nomadismo

Come quasi tutti gli altri paesi, anche la Svizzera ha manifestato insofferenza nei confronti della cultura delle popolazioni migranti, conosciute con il termine generico di zingari; oggi siamo più attenti a operare una distinzione tra Jenisch, Rom e Sinti. Alle popolazioni senza patria per scelta si sono affiancati gli apolidi: persone che hanno perduto i diritti civili a seguito della conversione a un'altra religione, a un matrimonio contrastato (anche se inevitabile), a un'assenza prolungata. Era inoltre pratica diffusa scacciare dai comuni e privare dei diritti civili, forzandole all'emigrazione, famiglie cadute in disgrazia. Nel 1850 la Confederazione forzò alla sedentarietà queste popolazioni senza patria, e attribuì loro la cittadinanza di un comune.

La crociata al nomadismo era stata lanciata, e si tradusse, per esempio, nell'impermeabilità delle frontiere alle popolazioni migranti dal 1913 al 1972, comprese entrambe le guerre mondiali. Già nell'Ottocento, i bambini degli zigani erano strappati dalle braccia dei genitori per essere affidati a orfanotrofi, istituti psichiatrici o dati in adozione. La sistematizzazione di queste pratiche avvenne tuttavia solo con «Bambini della strada», fondata nel 1926 su istanza del Consigliere federale Giuseppe Motta, già Presidente del Consiglio di fondazione di pro juventute.

Per quanto la sua attività fosse frutto dei tempi e godesse di approvazione generalizzata, pro juventute non può sottrarsi alle proprie responsabilità. In particolare si è lamentata l'assenza di un controllo su un ente di relativamente poco peso in seno alla fondazione, nonché di chi ne è stato alla guida. In molti dei 600 casi, l'organizzazione si è resa colpevole di reati di violenza psichica, fisica o sessuale. Inoltre pro juventute per molti anni non è stata all'avanguardia in tema di educazione, integrazione delle minoranze e rispetto delle culture diverse. Pro juventute ha fatto ammenda e si adopera

con rinnovato vigore per l'integrazione e la convivenza solidaria e non discriminatoria di tutti i gruppi sociali in Svizzera. La questione delle popolazioni migranti è stata risolta solo in parte: malgrado la creazione nel 1997 della fondazione «Un futuro per i nomadi svizzeri», le aree di sosta, solo per fare un esempio, sono in numero ancora insufficiente.

Mantenere intatto il nucleo familiare

Dalla crisi di coscienza frutto dell'esperienza dell'opera di soccorso «Bambini della strada», scaturisce l'impegno di adoperarsi a favore dei giovani, senza isolarli, anche in circostanze dolorosamente difficili, dalla propria cellula familiare o da uno o entrambi i genitori, anche quando sono completamente separati.

Ne nascono due progetti che vanno assumendo sempre maggiore rilevanza: le «giornate di visita accompagnate» e l'«accompagnamento sociopedagogico»: nel 2001, 41 specialisti hanno accompagnato per conto di pro juventute 455 bambini in seno a 322 famiglie, laddove la convivenza vieppiù intollerabile si traduceva in difficoltà di comportamento in famiglia, all'asilo e a scuola. Anche la linea di assistenza telefonica per bambini e giovani, sorta per

incarico della Confederazione quale alternativa al contestato telefono amico, rientra in questa serie di realizzazioni. Nel solo 2001, pro juventute e le sue organizzazioni partner hanno portato soccorso, attraverso l'ascolto e la consulenza, a 70 000 bambini e giovani che hanno composto il 147. Un interlocutore su cinque ha fatto specifico riferimento a problemi presenti in seno al nucleo familiare.

Con i giovani e non solo per i giovani

L'aspetto partecipativo assume un'importanza vieppiù crescente in seno a pro juventute. Anche con la migliore buona volontà si possono pianificare buchi nell'acqua se si tralascia di ascoltare i diretti interessati. Non a caso pro juventute ha spezzato una lancia a favore della ratifica della Convenzione dell'ONU per i Diritti dei Bambini, avvenuta soltanto nel 1998, dopo un impegno durato quattro anni. Dando prova di coerenza ha allineato la nuova tematica triennale sugli stessi contenuti. «Vedere il mondo dal punto di vista dei bambini: lo sguardo dei bambini sull'ambiente che li circonda», il motto coniato per il Rapporto annuale, vuole rendere attenti alla necessità di ascoltare davvero i bambini e i giovani, e di prendere sul serio quanto hanno da dire.

«Pro juventute mira a un profilo chiaro e ben definito»

Brigitte Zünd, Presidente della Commissione di fondazione, a capo dal 1° luglio 2002 del «processo di evoluzione verso il futuro». **Intervista a cura di Andreas Schiendorfer**

Andreas Schiendorfer A metà dell'anno scorso pro juventute ha varato il «processo di evoluzione verso il futuro». Significa che in passato sono stati commessi troppi errori?

Brigitte Zünd No, non mi esprimerei in questo modo. Facendo tesoro dell'esperienza di 90 anni di attività, la fondazione è determinata a proiettarsi verso il futuro. Analizziamo in conferenze con ampia base partecipativa come meglio rispondere ai fabbisogni del mondo moderno. Il processo è entrato nella sua fase determinante. Sull'arco dei prossimi mesi pro juventute intende sviluppare un profilo chiaro e ben definito.

Che attualmente manca? Per gli outsider pro juventute ha tante facce diverse, frutto del suo impegno a livello comunitario nei 191 distretti. Da una posizione di forza, non ho dubbi ad affermarlo, abbiamo intrapreso un'opera di ridefinizione e ridistribuzione del-



Brigitte Zünd – «allenatrice» di pro juventute

le competenze degli organi della fondazione. **Ce ne può fornire l'anteprima?** Ci adoperiamo con rinnovato impegno affinché l'infrastruttura sociale tenga adeguatamente conto dei bambini, ovvero saremo maggior-

mente proattivi nel comunicare le nostre posizioni in merito alle politiche che toccano direttamente bambini e giovani. Vogliamo inoltre ampliare e precisare il profilo della nostra attività d'integrazione. Pro juventute si ripromette di diventare un centro di riferimento sul piano nazionale per le questioni dell'infanzia e della gioventù. L'espansione mirata della rete interna ed esterna è volta ad accrescere la nostra sfera di influenza.

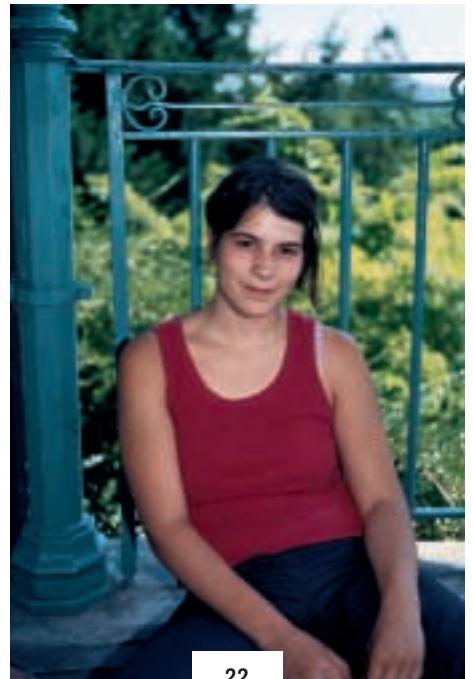
Le difficoltà finanziarie che si addensano come nubi nere all'orizzonte, non mettono forse in questione la ragion d'essere stessa di pro juventute? L'operato dei volontari ha dotato la nostra fondazione di un prezioso capitale di energia, impegno e know-how. Pro juventute costituisce una felice sintesi tra tradizione e innovazione; fra i suoi punti di forza annoveriamo la grande capacità di cambiamento dei collaboratori.



20



21



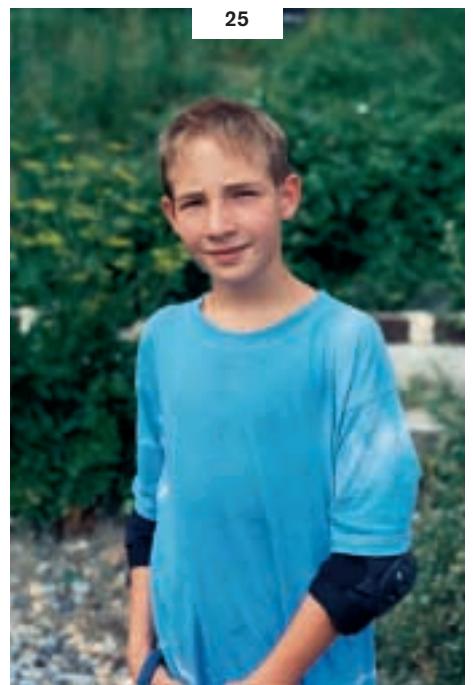
22



23



24



25

20 Eliane Diethelm (20) di Obfelden
«**Non c'è motivo di nascondere la propria età.**»

21 Milan Zgraggen (12) di Wald (ZH)
«**Vorrei abitare al mare, in Spagna o in un posto simile.**»

22 Annina Flückiger (19) di Utzenstorf
«**I giovani sono il futuro del mondo.**»

23 Muriel Debros (24) di Zurigo
«**La lealtà migliora la coesione.**»

24 Thomas Gamma (20) di Winterthur
«**Cercare di riuscire in qualcosa che sembra impossibile, fallire, riprovareci: ecco cos'è per me il successo.**»

25 Benjamin Eberhard (13) di Schüpfen
«**La Svizzera è un piccolo paese con le Alpi al centro dell'Europa.**»



Lifting all'aerosol per una vecchia fontana

La fontana-scuola del Neumarkt di San Gallo ha una veste nuova, frutto della collaborazione artistica tra il suo 81enne autore, Max Oertli, e tre giovani virtuosi della bomboletta: Sabina, Timo e Fabian.

Daniel Huber, redazione Bulletin



Arte giovane per ferri vecchi: i graffitisti Timo Müller (a sinistra) e Fabian Breitenmoser hanno ridipinto insieme a Max Oertli la sua antica fontana.

➤ Graffitismo: giovane arte contemporanea per gli uni, vandaliche imbrattature ad opera di giovani anarchici per gli altri. Per Max Oertli, una mossa ben calcolata: «In fase di restauro della fontana-scultura presso il Neumarkt di San Gallo, ho riflettuto su come evitare che le superfici appena rimesse a nuovo fossero prese di mira dai soliti graffitiari.» La riverniciatura più recente, 14 anni fa, durò appena qualche giorno. «E ho deciso che stavolta avrei preso il toro per le corna», spiega Oertli. «Mi sono messo alla ricerca di writer con i quali riformulare l'estetica della fontana.» Il codice d'onore non scritto degli artisti della bomboletta vieta infatti la correzione di pezzi riusciti.

Oertli pare abbia vinto la scommessa: l'opera d'arte fa mostra di sé da ben tre mesi senza aver subito una scalfittura. Vi appare, in un intreccio di numeri e lettere dai colori sgargianti, il nome del complesso abitativo, «Neumarkt 1 2 3 4 5». Ne sono gli autori Sabina Schütz (25 anni), Timo Müller (22) e Fabian Breitenmoser (24), raccomandati a Oertli dall'Ufficio della Gioventù del Canton San Gallo. Altrimenti è assai difficile entrare in contatto con autentici writer. Sono in pochi a lavorare alla luce del sole: le scorazzate notturne all'insegna dell'illegalità e della febbilità fanno parte del fascino del graffitismo. Per Sabina, Timo e Fabian è «vernice passata»: preferiscono creare nelle ore diurne, in cambio di una retribuzione, senza il timore delle retate della polizia. Fra le opere più imponenti di Timo e Fabian possiamo ammirare le torri squadrate a fianco del palcoscenico principale dell'Open Air di San Gallo.

Lavorare con questo artista affermato, di quasi 60 anni più anziano, è stata un'esperienza interessante per i giovani artisti. È stato l'incontro-scontro di due mondi. Dice Fabian: «La nostra arte tende a essere più figurativa, quella di Max più astratta. Preferiamo tinte forti, decisive, Max colori terrosi, quasi spenti.»

Prima del primo spruzzo di colore, durante un'intera settimana, Sabina, Timo e Fabian hanno iniziato Max Oertli alla tecnica dell'aerosol art. «Volevo imparare come funziona, conoscerne le possibilità di espressione», racconta Oertli. È immediatamente emerso che l'artista soffre di un handicap lesivo per il writing: gli mancano le prime due falangi dell'indice destro, indispensabili per controllare la forza del getto nebulizzato. «Con la bombola spray, le opzioni sono due: il tratto può essere deciso oppure soffuso e Max, costretto a premere con entrambe le mani, può dipingere soltanto con linee diffuse, gli manca la forza per produrre contorni netti», spiega Fabian.

Ma anche per altri versi la sintesi delle visioni artistiche della crew di graffitisti e Max Oertli non è scaturita naturalmente. «Parliamo due lingue completamente diverse», asserisce Oertli. «Ho capito subito che se era concepibile partorire insieme a Sabina, Timo e Fabian un concetto globale, dovevo lasciare loro piena autonomia quanto alla realizzazione. Senza contare l'artrosi che non mi consente più di arrampicarmi a piacimento sulla struttura della fontana.» Nello spazio di una settimana il concetto aveva preso forma e spessore con il tracciato del contorno di lettere e cifre.

Dalle idee più inusitate, come latte ribaltate che rovesciano il loro contenuto di vernice sulla scultura, è stato desistito, segnatamente «per evitare che altre crew potessero interpretare l'opera pit-

torica come un invito a dare sfogo alla propria creatività», puntualizza Oertli. Questo era anche il desiderio espresso dalla città di San Gallo, proprietaria della fontana e committente dei lavori di restauro che, in un primo tempo, si era dimostrata assai refrattaria al progetto. San Gallo ha scelto di applicare il pugno di ferro contro i graffiti: i murales selvaggi non vengono tollerati e sono rimossi appena possibile. Fabian ritiene che non sia la strada giusta: «Per ogni scritta cancellata ne nascono tre nuove.» Le misure più liberali adottate dalla città di Basilea sono più efficaci. Lungo la ferrovia, i writer hanno a disposizione mura da vergare legalmente con gli spruzzi delle loro bombolette. Unico neo: una multa di 100 franchi per chi è sorpreso ad attraversare i binari. A San Gallo, invece, deturpare la proprietà altrui può rapidamente arrivare a costare migliaia di franchi. Ma neanche Fabian approva sostanzialmente l'uso indiscriminato della bomboletta. Pur condividendo le mozioni anarchiche alla base del movimento, non ne approva sempre la trasposizione. «A mio avviso non ha senso solcare muri grigi con schizzi di vernice nera, grigia o argentata o, peggio ancora, con una cosiddetta destroyer line», asserisce, «semmai il

«Volevo conoscere le possibilità di espressione della bomboletta spray.»

Max Oertli, pittore e scultore

Un'opera d'arte all'insegna della bomboletta

La storia della scultura di ferro eretta sulla piazza del Neumarkt di San Gallo inizia proprio con una bomboletta spray, nel 1973. Oertli se ne era avvalso per contrassegnare i pezzi più interessanti della gigantesca discarica di ferrivechi che un gruista avrebbe poi raccolto e predisposto per la fase di creazione artistica. «Abbiamo lavorato sotto forte pressione», ricorda Oertli. «Il capo cantiere del complesso Neumarkt, Viktor Kleinert, mi venne a trovare un'estate per commissionarmi un'opera imponente e vistosa che occupasse lo spazio vuoto al centro della piazza. Unica esigenza: che fosse pronta entro le undici di mattina dell'11.11, giorno dell'inaugurazione.» Già si dovette rinunciare a una figura di bronzo costata ore di lavoro. Eppure era indispensabile, per l'accostamento con i moderni edifici, che si trattasse di una scultura metallica. Oertli optò quindi per rottami, pur se la ricerca degli elementi si rivelò un'impresa ardua per la quale Oertli attraversò la Svizzera in lungo e in largo. A elemento centrale della struttura assunse finalmente un vecchio serbatoio rinvenuto nel Liechtenstein, munito di ribattini che definiscono in modo determinante il linguaggio plastico dell'opera. Prima della realizzazione della scultura, Kleinert vide una sola volta un rudimentale modello di latta grande 10 cm. «L'impatto visivo gli era completamente indifferente», afferma Oertli.

La trasposizione pratica del progetto ebbe sapore di avventura. Siccome fu impossibile trovare un atelier sufficientemente alto, il montaggio della struttura di otto metri avvenne in posizione orizzontale. Oertli si sdraiava spesso su un materasso per apprezzare l'effetto della sua opera. Dopo la zincatura a spruzzo, gli rimase appena un fine settimana per dipingerla e scelse di ricoprirla con ampie chiazze di colore.

grigio si scaccia con colori.» Fabian ritiene peraltro il graffitismo l'espressione di un bisogno innato dell'essere umano: «Già gli uomini preistorici incidevano disegni sulle pareti delle loro caverne.» Anche per Oertli esiste una distinzione netta tra vandalismo e intervento estetico, in particolare quando si tratta di palazzi storici. «Eppure ogni volta che mi reco a Zurigo in treno scopro nuove opere d'arte che, secondo me, costituiscono indubbiamente un arricchimento.»

In tre dei cinque raid notturni ai quali ha partecipato, Fabian è stato colto in flagrante dai tutori dell'ordine: una promettente carriera stroncata sul nascere. L'ultima volta, Fabian e Timo erano compagni d'avventura, e lo sono stati anche durante le ore di servizio sociale a favore delle FFS, fucina di una sincera amicizia, racconta Fabian. Un'amicizia che la complementarità sotto il profilo artistico non ha fatto che rafforzare. «Timo si caratterizza per l'irruente creatività, io per la precisione e la cura dei dettagli.» A riprova di questa affermazione di Fabian, Timo crea d'inverno gigantesche sculture di neve mentre Fabian si sta cimentando con

«Già gli uomini preistorici incidevano disegni sulle pareti delle loro caverne.»

Fabian Breitenmoser, graffitista



Il processo creativo: Fabian e Max Oertli ispezionano i lavori.

la pratica del tatuaggio. Sabina, terzo elemento della crew del progetto Oertli, vive attualmente nella Francia meridionale ed è ritornata in patria solo per mandare a effetto il restauro della fontana. I tre hanno in comune una formazione grafica: apprendistato per Sabina e Fabian e corso propedeutico presso l'accademia di belle arti per Timo.

«I fondamenti di grafica dei tre artisti erano chiaramente percepibili», racconta Oertli. «Anche se per certi versi la mia fontana è diventata quasi troppo mansueta.» Se in fase progettuale ha infatti dovuto porre limiti e freni, per la realizzazione ha lasciato loro ampie libertà. Fabian ricorda l'episodio in cui, una mattina, lo scultore li accusò di aver rovinato tutto. Non lo rividero fino a sera, quando gli riuscì nuovamente di apprezzare l'operato dei giovani writer. «Abbiamo dovuto cominciare con l'abituarci gli uni agli altri», riassume Fabian. Nel corso dell'intero progetto, il quesito che Oertli si poneva era come guidarli senza tarpare loro le ali. Anche in termini di ritmi di lavoro i quattro artisti si sono dovuti adeguare gli uni agli altri. «Non sono mancate le notti in bianco a casa mia durante la prima, intensa fase dei lavori», racconta Oertli. «Il graffitismo presuppone uno spirito dinamico. I graffitisti faticano a profondere uno sforzo quotidiano con costanza e disciplina.»

A posteriori, tutti gli interessati giudicano il progetto un successo, sia sul piano umano che artistico. Due mondi, separati da due generazioni, hanno trovato un terreno d'intesa per perseguire un obiettivo comune: migliorare l'estetica dell'antica fontana di ferro del Neumarkt. Quanto al prossimo restauro, programmato fra dodici anni, l'81enne Oertli si esprime in questi termini: «Considero la mia fontana una specie di paletta da mettere a disposizione di altri artisti.»

Max Oertli: una vita per l'arte e per San Gallo

Nasce nel 1921 a Sargans (SG). Assolve la scuola dell'obbligo in varie località della Svizzera e gli studi di grafica presso l'Accademia di belle arti di Basilea. Nel 1942 ritorna a San Gallo per lavorare come grafico nell'atelier del rinomato artista Werner Weiskönig. Libero professionista dal 1947, contribuisce a scolpire l'immagine e l'offerta culturale della città di San Gallo: è nel contemporaneo grafico, scenografo, pittore, scultore, fotografo, insegnante, gallerista e promotore di iniziative culturali. È radicato a San Gallo, pur muovendosi molto per soggiorni di studio e viaggi. Vive e lavora con la moglie Margrit Edelmann, anch'essa pittrice e scultrice, in quello che, prima di essere restaurato, era un dormitorio per bambini tisici convalescenti. Ha un figlio e due figlie, nati dal matrimonio con Marthe Hirschmann, mancata nel 1987.



26



27



28



29



30



31

26 Martin Losenegger (19), Marcel Eugster (25), Martin Luna (21) di Oberstammheim
«Si dice che il lavoro non uccide, ma in fondo perché rischiare?»

27 Moritz Schweighauser (24) e Kaspar Schweighauser (19) di Bottmingen
«Quando si lavora le vacanze sono sempre troppo poche!»

28 Roger Schnapp (16) di Dänikon
Patrick McEvily (16) di Dänikon
Daniel Schutzbach (17) di Hüttikon
«La Svizzera è come una piccola isola. Tutto sommato qui stiamo bene.»

29 Andreas Brogli (18), Michel Eyer (19), Tamara Hügli (17), Patrick Bohrer (18), Flo Berchtold (17) e Daniel Eyer (19) di Birsfelden
«Vogliamo goderci la vita tutti insieme!»

30 Diego Kaufmann (17) di Dänikon
«Il mio obiettivo è essere a capo di una grande officina di lattoniere, a 25 anni.»
Celine Alfeld (13) di Dänikon
«Vorrei diventare avvocato e fare in modo che il mondo sia più giusto.»

31 Carina Buchwalder (20) e Thomas Geissmann (21) di Basilea
«Siamo appassionati motociclisti. Ci dà molto fastidio il fatto che si dica sempre che le moto sono meno sicure delle auto. Non è per niente vero, perché chi guida una moto deve fare molta più attenzione di un automobilista.»





Operare o non operare? Questo non è il dilemma: gli interventi estetici sono sempre più comunemente accettati.

Eterna giovinezza: in equilibrio tra sogno e pazzia

Il sogno dell'eterna giovinezza è vecchio come l'umanità stessa. Scopriamo perché oggi gli uomini sono sempre meno disposti ad accettare passivamente d'invecchiare, con quali trucchi cercano di beffare la natura e chi ci guadagna.

A cura di Jacqueline Perregaux, redazione Bulletin

➤ Cleopatra faceva il bagno nel latte d'asina, Faust vendeva l'anima al diavolo e Dorian Gray non guardava in faccia a nessuno per mantenere il suo bell'aspetto. Oggi, chi ha il terrore di invecchiare si fa iniettare sotto la pelle della fronte il velenosissimo batterio botulino non appena cominciano a comparire le prime rughe. I metodi possono essere anche molto diversi, ma lo scopo è sempre lo stesso: mantenere un aspetto giovanile il più a lungo possibile. Che la pelle del viso inizi a perdere elasticità verso i 30 anni e che comincino ad apparire rughe d'espressione, zampe di gallina e occhiaie, questo ormai lo sanno tutti ed è un dato di fatto. Nonostante questo, tuttavia, guardarsi allo specchio al mattino può provocare un piccolo spavento. A differenza di quanto accadeva in passato – e qui per passato si intende 10–20 anni fa – sempre più persone sotto i 30 si fanno «ringiovanire». Per la trasmissione «Beautyclinic» su RTL, un canale televisivo conosciuto non proprio per la sua serietà, ma che è dotato comunque di un fiuto infallibile per le tendenze attuali, numerosi 18enni si sono già offerti per interventi estetici gratuiti, sponsorizzati dalla rete televisiva stessa.

I chirurghi estetici distinguono tra due tipi di pazienti: il tipo «geriatrico» ha più di 45 anni (sic!) e vorrebbe farsi operare per sembrare più giovane. Il tipo «genetico» ha le sue «pecche» fin dalla nascita: la gamma dei difetti che rientrano in questa categoria non è solo molto vasta, ma anche fortemente influenzata dalla percezione soggettiva. I pazienti e le pazienti «genetici» vorrebbero ricorrere a interventi estetici per avvicinarsi quanto più possibile al loro ideale di bellezza. Il dott. Jan Poëll, ex presidente della Società svizzera di chirurgia plastica, ricostruttiva ed estetica, distingue tuttavia nettamente tra ciò che avviene abitualmente in Svizzera e ad esempio in America. «Negli ultimi dieci anni si è abbassata la soglia di inibizione nei confronti della chirurgia estetica. Se ne parla anche molto più apertamente.» A suo avviso, questo non significa comunque che per il loro 18° compleanno i giovani preferiscono ricevere un primo intervento di chirurgia estetica piuttosto che qualche ora di scuola guida. Una cosa però è sicuramente cambiata: mentre qualche anno fa erano soprattutto le donne oltre la cinquantina a ricorrere al bisturi del chirurgo plastico per garantirsi l'eterna giovinezza, oggi nelle sale

Il patrimonio genetico e lo stile di vita determinano il ritmo del processo di invecchiamento.

d'attesa s'incontrano non solo persone notevolmente più giovani, ma anche sempre più rappresentanti maschili. E adesso non basta più una sola operazione. Gli psicologi indicano questo fenomeno come ricerca della «giovinezza permanente», descrivendo così l'incapacità di accettare la propria età. Il tentativo continuo di trovare il «sacro Graal» della giovinezza

può diventare persino una dipendenza, ed è comunque destinato a fallire.

Una promessa di salvezza in caso d'emergenza viene da una miriade di metodi anti-aging e life-extension, che al momento rappresentano la salvezza soprattutto per chi ci guadagna sopra. Partendo dall'osservazione che le persone invecchiano con ritmi diversi e che possono sembrare più vecchie o più giovani di loro coetanei, i ricercatori sono arrivati alla conclusione che il processo d'invecchiamento non solo è influenzato da diversi fattori, ma anche che – e questo è ancora più importante – noi stessi possiamo condizionarlo. La velocità con cui invecchiamo è in gran parte una questione genetica. Inoltre, con il passare degli anni, il nostro corpo produce sempre meno ormoni, con una conseguente accelerazione del processo d'invecchiamento. Alla luce di queste scoperte la soluzione sembra essere a portata di mano: una terapia ormonale. Per questo motivo lo Swiss Health & Life Extension Institute della clinica Piano di Biel punta tra l'altro sugli ormoni come fonte di giovinezza. L'obiettivo, si legge sul sito Internet della clinica, è impedire che la curva ormonale crolli, causando un indebolimento di corpo, mente e anima. Per far questo basterebbe una semplice riattivazione delle ghiandole, che poi tornano a produrre una quantità sufficiente di ormoni. Altrimenti si può ricorrere alla sostituzione ormonale, un metodo che consiste nel fornire al corpo in un preciso dosaggio quegli ormoni che mancano o sono presenti in quantità insufficiente.

Ma il calo degli ormoni, con tutti gli effetti che questo comporta, non è il solo responsabile del processo d'invecchiamento. Anche l'alimentazione e lo stile di vita, infatti, giocano un ruolo importante. Junk food, un eccessivo consumo di alcool e il fumo incidono pesantemente sul corpo e producono il cosiddetto stress ossidativo, che si manifesta con un invecchiamento accelerato delle cellule. Ma

la vita sembra essere comunque faticosa; in ogni caso, tuttavia, una buona dose di sonno è una delle chiavi per assicurarsi l'«eterna giovinezza». Nel sonno, infatti, il corpo si rigenera e si purifica.

Un complemento alla terapia ormonale anti-aging è il cosiddetto «dinner cancelling», un metodo sorprendentemente facile che suggerisce di saltare la cena – se non ogni giorno, almeno una volta ogni tanto. L'idea su cui si basa si rifà ancora una volta alla curva ormonale: meno sono le calorie che il corpo ha a disposizione, più ormoni esso produce. Uno dei più importanti, la melatonina, viene prodotto prevalentemente di notte. Un'adeguata dose di riposo è quindi la premessa affinché venga generata la giusta quantità di ormoni. Chi salta la cena, quindi, non solo contribuisce a mantenersi in linea, bensì genera una vera e propria scarica ormonale. Diventa così realtà ciò che abbiamo sempre sognato: diventare giovani e belli dormendo!

Chi a cena si trattiene dovrebbe rifarsi a colazione, e anche a pranzo può concedersi qualcosa di più del solito panino. L'importante è variare. Ce lo conferma Catharina Garbers, consulente nutrizionale diplomata dell'ospedale universitario di Zurigo, che ben conosce i legami tra corretta alimentazione ed «eterna giovinezza»: «Non si può ridurre tutto ad un solo alimento, ma è indubbio che una sana alimentazione possa migliorare la qualità della vita e fungere da vera e propria cura di bellezza.» Frutta fresca, verdura e insalata consumate con regolarità forniscono al corpo una ricca dose di vitamine, fibre e sali minerali. Altrettanto importante, sostiene Catharina Garbers, è bere molto. L'acqua è veramente la fonte della vita, primo perché il corpo ne ha bisogno, secondo perché, a livello estetico, contribuisce a mantenere la pelle pura e compatta, quindi più giovane.

Una dimostrazione leggendaria di come un'alimentazione sana possa far raggiungere un'età molto avanzata «in splendida forma» è rappresentata dal popolo degli Hunza. Questa etnia, che vive nel nord del Pakistan su un altopiano dell'Himalaya, ha sempre avuto un numero straordinariamente elevato di ultracentenari. Il segreto di questi vecchi così longevi sembra sia legato, almeno in parte, alla loro alimentazione. A parte il fatto che il cibo non è mai stato disponibile in gran quantità, gli Hunza si sono sempre nutriti di albicocche essiccate, noci, mandorle e fiocchi d'avena, una combinazione ideale secondo le attuali teorie: leggera, con una giusta dose di vitamine e di fibre. Gli Hunza hanno affascinato diversi ricercatori del secolo scorso, tra cui anche il giovane medico svizzero Maximilian Bircher. L'idea del suo allora rivoluzionario «Bircher müesli» fu ispirata proprio dagli Hunza e dalla loro alimentazione, a proposito della quale Bircher aveva letto alcuni studi.

Mentre uno stile di vita sano è in fondo il modo più innocuo di cercare l'eterna giovinezza, i trattamenti ormonali, le iniezioni di botulino e la liposuzione sono già qualche passo avanti; ma non vi sono ancora studi a lungo termine che dimostrino l'efficacia e gli effetti collaterali di questo tipo di approccio. La strada più sicura per raggiungere l'eterna giovinezza passa ancora dal tavolo operatorio. Si può chiedere di tutto, dal semplice lifting delle palpebre ad un corpo tutto nuovo. Uno degli esempi più estremi è rappresentato dall'americana Cindy Jackson, che si è sottoposta a innumerevoli

operazioni per somigliare al suo modello, la bambola Barbie. Il risultato è in effetti sorprendente, come si può constatare visitando il sito www.cindyjackson.com. Uno scopo diverso dalla banale bellezza giovanile lo persegue l'artista francese Orlan. Con diverse operazioni, da lei inscenate come veri e propri happening artistici, la donna intende modellare il suo viso e il suo corpo in base agli ideali di bellezza del Rinascimento, guardando non tanto all'armonia, quanto al fatto che ogni operazione trasformi una precisa parte del suo corpo. I suoi modelli sono ad esempio la Gioconda per la fronte, una scultura di Diana della scuola di Fontainebleau per il naso e la Venere di Botticelli per il mento.

L'«eterna giovinezza» non è quindi né indolore né a buon mercato, e in fondo non è nemmeno eterna. Cosa ci resta da fare, allora? Ignorare l'invecchiamento, oppure goderselo a proprio piacimento. Dimenticatevi la vostra data di nascita e nascondetela agli altri. Oppure:

circondatevi solo di gente che ha almeno dieci anni più di voi. Ancora meglio: evitate chi vi promette l'eterna giovinezza, perché a forza di lottare ogni giorno per non invecchiare, finirete per dimenticarvi di vivere davvero. ■

«Oggigiorno si parla molto più apertamente di chirurgia estetica.»

Dott. Jan Poëll



32



33



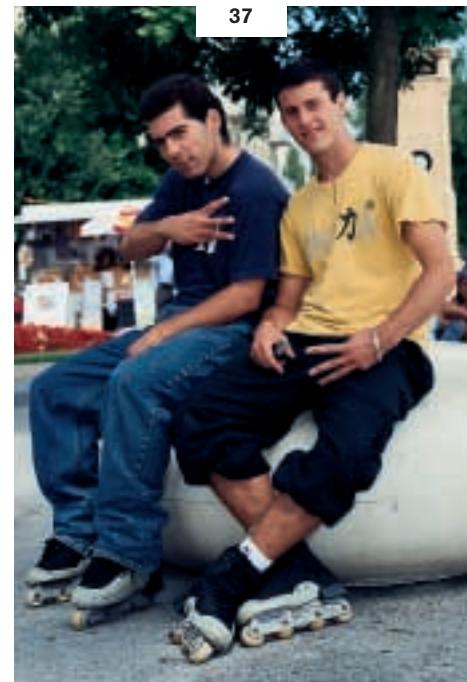
34



35



36



37

- 32** Mirjam Happle (13) di Berikon
Corinna Caduff (15) di Widen
«Essere giovani è fantastico finché non scopri le prime rughe.»
- 33** Ankush Oggfuss (19) di Rudolfstetten
Markus Fischer (19) di Bellikon
«La Svizzera è ok, con un clima caraibico però sarebbe il massimo.»
- 34** Aferdita Hyseni (16) di Uster (con il suo nipotino Albion, 5)
«Vorrei che non ci fossero più razzismo e violenza nei confronti degli stranieri. Non è raro che qualcuno non possa entrare in un locale perché ha la pelle scura.»

- 35** Marin Bonic (13), Estiban Krasnic (14) e Davide Salvia (13) di Giubiasco
«Ci sono sempre più ragazze carine, e le loro gonne sono sempre più corte.»
- 36** Tricia Jelmorini (13) di Bellinzona
«Amo gli animali, soprattutto i cavalli. Per questo un giorno vorrei diventare veterinaria.»
- 37** Frederico Lopes (22) e Romain Montalto (22) di Neuchâtel
«Siamo giovani e non abbiamo niente da dire!»



Edificio variopinto del Credit Suisse

Basilea è una città di cultura di livello europeo, aspetto al quale anche il Credit Suisse deve rendere onore. Per questo ha già realizzato il suo terzo progetto di arte applicata agli edifici: in occasione della manifestazione artistica Art, Klaus Littmann, noto organizzatore di progetti culturali, ha messo all'edificio del Credit Suisse a Bankenplatz un vestito composto da 400 pezzi, distribuendo sull'intera facciata, in base al principio della casualità, dodici colori. Passanti, clienti e dipendenti entusiasti dell'iniziativa vorrebbero che la decorazione resti per sempre. Il progetto verrà prolungato fino ad ottobre, e la cultura rimane un argomento d'attualità. (schi)

I nuovi opuscoli della Winterthur Vita

L'obiettivo di presentare in maniera più chiara e comprensibile l'ampia gamma delle prestazioni della Winterthur Vita è stato solo uno dei motivi che hanno portato alla completa rielaborazione del ventaglio di opuscoli per il mercato svizzero. Grazie ad un layout accattivante, accompagnato ad una struttura ed a una grafica unitarie, d'un colpo d'occhio vengono fornite informazioni strutturate in modo chiaro sul tema pianificazione previdenziale e finanziaria. Le pubblicazioni sono suddivise in opuscoli tematici, informativi e sui prodotti. Gli opuscoli possono essere ordinati al numero telefonico 052 261 50 50 oppure per fax allo 052 261 61 62, nonché all'Info Center Previdenza, nel sito della Winterthur Vita (www.winterthur-leben.ch/it) sotto Pubblicazioni – Previdenza privata. (ej)

Acquistare una casa all'estero?

Il Credit Suisse è un indirizzo di prim'ordine per chi sogna una casa di proprietà. Informazioni utili in proposito si trovano alla super gettonata piattaforma Internet «yourhome», che, dopo l'adozione di una veste grafica più trasparente ed agevole (vedi Bulletin 2/2002), è stata rivalutata anche dal punto di vista del contenuto. Così «yourhome», sotto la voce di menu «Info internazionali» tratta il tema «Acquisto di una casa all'estero», vale a dire in Germania, Francia, Italia, Spagna e Gran Bretagna. Nelle rubriche «Restrizioni vigenti», «Questioni giuridiche», «Aspetti contrattuali & formalità» e «Suggerimenti» sono contenute le informazioni sui vari paesi. Per saperne di più: www.credit-suisse.ch/yourhome. (schi)

Incontro con le culture straniere

Dal 1973 Helvetas vende il proprio calendario panoramico. Yann Arthus Bertrand, Thomas Kelly, Carol Beckwith, Angela Fisher ed altri fotografi di primo piano rendono possibile, con le loro foto, un incontro arricchente con i popoli e con le culture straniere. In occasione dell'uscita del 30° calendario, Helvetas, con il sostegno del Credit Suisse, organizza una mostra fotografica che potrà essere visitata nel Kornhausforum a Berna (dal 18 settembre fino al 19 ottobre) e nel Kuratorium, Unternehmen Mitte, a Basilea (dal 3 al 30 novembre). Per la prima volta verranno usati entrambi i lati del calendario: il secondo è stato realizzato da fotografi del Mali. Ulteriori informazioni all'indirizzo www.helvetas.ch. (schi)



In India si gioca a scacchi dal 500 d.C.
La foto è di Steve McCurry.

«Prediligo la via più rapida»

Oswald J. Grübel è il nuovo CEO del Credit Suisse Financial Services (CSFS). Dal 1998 al 2001 aveva già diretto con notevole successo il comparto Private Banking, prima che quest'ultimo venisse integrato nel CSFS. **Intervista a cura di Bettina Bucher e Bettina Junker**



**Oswald J. Grübel,
CEO del CSFS, vuole
riportare la Winterthur
sulla strada del successo.**

Bulletin Quando già si pensava che si fosse ritirato a meritata quiescenza, a inizio luglio, in un momento difficile, è ritornato al CSFS in veste di CEO. Non ha mai rimpicciolito questo passo?

Oswald J. Grübel No, in nessun momento. In fondo non ho nemmeno avuto il tempo per abituarmi al pensionamento. Il Credit Suisse Group era ed è per me la migliore ditta che abbia mai conosciuto. Di conseguenza sono motivatissimo a contribuire al suo successo. I suoi ex collaboratori parlano di lei in termini oltremodo elogiativi. Cos'è importante per lei nel suo ruolo di capo? Sono una persona che non teme di scegliere la via più rapida. Se mi occorre un'informazione telefono direttamente al collaboratore che me la può dare, senza passare per il suo capo. La comunicazione deve essere rapida e priva di complicazioni. Lo stesso vale per i percorsi decisionali.

La creazione di un gruppo bancassicurativo è stata il frutto di una decisione errata?

L'idea è maturata alla fine degli anni Novanta, quando sul mercato scalpitava il Toro e tutti vedevano soltanto rendimenti in ascesa. Oggi è necessario adeguare la strategia della finanza globale al nuovo scenario. L'esperienza degli ultimi anni ci ha mostrato che le assicurazioni sulla vita possono es-

sere vendute senza problemi a uno sportello bancario. A sua volta la banca può arricchire l'offerta assicurativa mediante le ipoteche. Rimane però irrealistica l'idea, ad esempio, di vendere assicurazioni auto allo sportello bancario. Il settore bancario può tuttavia sostenere la Winterthur nella creazione di prodotti e nella gestione patrimoniale. Il Credit Suisse Group può inoltre aiutare la Winterthur nel consolidamento della base di capitale. La Winterthur trae dunque un vantaggio dall'integrazione nel Credit Suisse.

Cosa significano queste considerazioni per la Winterthur? Nelle scorse settimane si sono accavallate le voci che indicherebbero una sua dismissione. Queste voci sono prive di qualsiasi fondamento. La Winterthur è una componente importante del CSFS. Uno dei nostri principali obiettivi è proprio quello di riportarla fra le assicurazioni migliori e più redditizie.

Ciononostante, nella conferenza stampa semestrale ha affermato di voler interrompere gli sforzi sul piano dell'integrazione. Ciò significa che la Winterthur ritornerà più autonoma? Grazie alla forza del suo marchio, la Winterthur ha sempre mantenuto una forte indipendenza a livello di immagine. Sul

piano organizzativo vi sono però alcuni settori che è opportuno gestire centralmente sotto il tetto del CSFS. Su questo punto non cambieremo nulla.

Qual è la situazione relativa alla base di capitale della Winterthur? Recentemente sono circolate molte voci anche riguardo a questo aspetto. Nel secondo trimestre del 2002 il Credit Suisse Group ha iniettato nella Winterthur un capitale pari a 1,7 miliardi di franchi. A metà anno la Winterthur soddisfaceva i requisiti in materia di capitale in tutti i paesi in cui è attiva. Inoltre, la Winterthur ha adottato misure per contenere le ripercussioni provocate sulla base di capitale dall'attuale volatilità sui mercati azionari. Il Credit Suisse Group ha inoltre predisposto misure aggiuntive per consolidare nel secondo semestre la base di capitale nei comparti assicurativi.

In qualità di ex responsabile del Private Banking sarà senz'altro rattristato dal calo della redditività registrata da questa sfera operativa. Quali sono i problemi? Sono essenzialmente legati al mercato. Quando i mercati sono al ribasso i clienti tendono ad assumere un atteggiamento passivo, comportando una compressione dei redditi correlati ai volumi. Abbiamo iniziato assai presto a consigliare investimenti neutrali, non correlati ai mercati. I clienti che hanno seguito questa raccomandazione non hanno subito perdite. Purtroppo i prodotti d'investimento «market neutral» non sono stati sfruttati a sufficienza.

Quale sarà l'andamento del CSFS nella seconda parte dell'anno? Il terzo trimestre è di per sé debole a causa di fattori stagionali. A ciò si aggiunge il fatto che le caratteristiche della contabilità assicurativa non rendono molto positive le prospettive per la Winterthur nel secondo semestre, a causa del risultato finanziario atteso a un livello basso. Una ragione in più per intensificare i nostri sforzi nel settore bancario, dove siamo meno dipendenti dal mercato.

Una perla architettonica a Paradeplatz

La ristrutturazione dell'edificio principale del Credit Suisse è quasi ultimata e vivrà il suo atto conclusivo a fine ottobre, con l'apertura ufficiale del cortile interno. I committenti e gli architetti hanno dato nuovo lustro all'edificio storico situato a Paradeplatz, presentando un risultato al tempo stesso convincente e sorprendente. **Marcus Balogh, redazione Bulletin**



» È una delle strade più famose al mondo, nonché la quintessenza del lusso e dello stile: la Bahnhofstrasse di Zurigo. Il ganglio di questa opulenta passerella commerciale è Paradeplatz, la piazza su cui si affacciano gli edifici del Credit Suisse e dell'UBS, la rinomata pasticceria Sprüngli come pure l'Hotel Savoy, esempi di qualità tipicamente elvetiche come l'ospitalità, la discrezione e il senso degli affari.

La storia non si cancella

L'intera piazza è annoverata fra i monumenti nazionali. Ne consegue che rinnovare gli edifici circostanti, così ricchi di storia, è un'impresa tutt'altro che agevole, non da ultimo a causa dei ripetuti interventi dei decenni scorsi che ne hanno modificato la funzione e l'utilizzo, in parte alterando il carattere originale. Prima di procedere alla ristrutturazione, il Credit Suisse ha commissionato uno studio globale che ripercorse la storia dell'edificio. Successivamente sono iniziati i lavori veri e propri che hanno interessato, nell'ordine, la facciata, il

primo e il secondo piano, e infine il pianterreno. La ristrutturazione di quest'ultimo, appena giunta a termine, fin dal primo impatto si rivela un sorprendente tratto di genio.

Area anche per lo shopping

Con la ristrutturazione dell'edificio è stato compiuto un decisivo passo verso la modernità, anche se sotto il profilo architettonico è stata mantenuta la pianta originale: dato che il Credit Suisse occuperà per le

Gli architetti dello studio «Atelier 5» sono sfuggiti alla tentazione di effettuare una ricostruzione storica impropria, optando per un'interpretazione moderna del carattere originale.

operazioni bancarie solo la metà del pianterreno, quest'ultimo è nuovamente percorso da una galleria accessibile al pubblico.

Lo studio bernese «Atelier 5», responsabile della componente architettonica, ha dato alla galleria una struttura raffinata e inondata di luce, creando nel contempo lo spazio per undici negozi. Questo tipo di costruzione può apparire «moderno», tuttavia è una reminiscenza del passato: la galleria intesa come area per acquisti risale infatti al XIX secolo.

Nel complesso la ristrutturazione è da considerarsi perfettamente riuscita. Il pianterreno è una perla architettonica che potrà essere presa a riferimento anche oltre i confini di Paradeplatz.

Noblesse oblige

La nobile galleria del Credit Suisse dedicata agli acquisti ospita undici negozi di primo rango. Oltre all'olimpo della seta Fabric Frontline trovano posto l'orefice d'avanguardia Christoph Graber, la compagnia aerea elvetica Swiss, il tempio delle prelibatezze Strozzi e il negozio di gioielleria e antiquariato La Serlas di Zurigo, specializzato in prodotti esclusivi. Non meno prestigiosa è la gamma delle firme internazionali: accanto alle star della moda italiana Giorgio Armani ed Ermenegildo Zegna, la galleria ospita il negozio di ottica Cartier/Nicole Diem, quello di pelletteria di Bottega Veneta, la gioielleria Bulgari e il primo «flagship store» di Montblanc.

Quando cliente fa rima con insolvente

A partire da quest'anno la Winterthur e il Credit Suisse offrono una soluzione molto promettente in ambito bancassicurativo, denominata «FactoCredit». Il cliente è assicurato contro le perdite sui crediti e beneficia di prestiti bancari agevolati.

Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin

Le spedizioni di vino biologico della ditta Delinat, così come le consegne del gruppo media Bertelsmann o della catena di negozi Claro, avvengono tramite la Universal Express di Münchenstein. Dominic de Vries, suo direttore generale, ci mostra con giustificato orgoglio il reparto logistica che la ditta di spedizioni ha costituito negli ultimi cinque anni. Quali sono le esperienze maturate con il nuovo prodotto di bancassicurazione «FactoCredit»? «Sono veramente molto soddisfatto», afferma de Vries. «Già dopo sei mesi possiamo dire che l'investimento supplementare è stato un vero affare.»

La spesa aggiuntiva appena menzionata si riferisce alla polizza di assicurazione credito abbinata a «FactoCredit», che la Universal Express ha stipulato con «La Federale» all'inizio di aprile. «In passato, ogni anno dovevamo annullare crediti di oltre mille debitori per un ammontare fra i 60 000 e i 100 000 franchi. Dopo aver stipulato l'assicurazione non abbiamo più subito alcuna perdita. Inoltre, i collaboratori hanno maturato una consapevolezza realistica per quanto riguarda il contenimento dei costi.»

In un'ottica di prevenzione, «La Federale» verifica la solvibilità dei potenziali clienti in Svizzera e per il commercio estero. Successivamente fissa una linea di credito conforme al rischio e rotativa, ossia soggetta a un

costante rinnovamento. «La nostra pluridecennale attività nell'ambito dell'assicurazione dei crediti ci ha permesso di acquisire un vasto know-how specifico. Inoltre vantiamo una rete di relazioni molto estesa che ci facilita notevolmente le verifiche della solvibilità all'estero», osserva Stefan Surber, responsabile del «FactoCredit» presso «La Federale». «Se un credito di dimensioni consistenti è arretrato, esigiamo che ci venga fornita la dovuta giustificazione.»

Scaduto il termine di pagamento, equivalente a 180 giorni, «La Federale» si occupa di tutte le operazioni legate all'incasso e miranti alla riduzione delle perdite. Se del caso copre i crediti arretrati fino a un massimo del 90 per cento. Una simile assicurazione diventa interessante per entrambi i partner a partire da un volume d'affari di circa un milione di franchi.

La soluzione del «FactoCredit» comprende anche un altro aspetto. «Il Credit Suisse non concede crediti contro cessione. Per questo motivo, in molti casi il «FactoCredit» rappresenta una soluzione ottimale», afferma Daniel Lorenz, consulente al Credit Suisse di Basilea. «Siccome «La Federale» si assume la garanzia dei debiti insoluti, possiamo accordare il credito desiderato a condizioni vantaggiose. Un aspetto, questo, che non è interessante solo per la Universal Express.»

Il più vecchio assicuratore di credito in Europa

«La Federale» Compagnia Anonima di Assicurazioni è stata fondata nel 1881 quale assicuratore di trasporti e dal 1962 è un'affiliata della Winterthur. Oggi si dedica interamente all'assicurazione dei crediti, un'attività che ha assunto nel 1906 e che la rende l'assicuratore di credito più vecchio d'Europa. L'assicurazione dei crediti limita il rischio del credere, ossia l'eventualità di subire perdite su crediti in seguito all'insolvenza di un'azienda.

«Chi ama la flessibilità trova buone opportunità sul mercato monetario»

La tempesta che ha imperversato sui mercati azionari nelle scorse settimane ha dirottato numerosi investitori verso prodotti non vincolati ai listini azionari. I mercati monetari sono un possibile porto di approdo. Gli esperti valutari Benedikt Germanier e Anders Vik presentano i vantaggi e gli svantaggi di questa soluzione.

Intervista a cura di Ruth Hafen, redazione Bulletin

Ruth Hafen I mercati azionari hanno le vele afflosciate. Voi consigliate di puntare sugli investimenti in moneta estera. Di cosa si tratta esattamente?

Benedikt Germanier Nella fase attuale occorre dare la priorità alle misure che puntano al mantenimento del valore. Noi offriamo prodotti d'investimento che consentono di realizzare profitti con le valute. In linea di massima le monete non sono direttamente correlate allo stato dell'economia. Proprio ora rappresentano dunque un'alternativa ragionevole per chi sta alla larga dalle azioni ma non vuole lasciar parcheggiati i propri soldi su un conto di risparmio.

Anders Vik Sostanzialmente esistono due varianti di prodotto: con e senza protezione del capitale. Il nostro vantaggio è che possiamo creare dei prodotti per ogni contesto di mercato. In teoria ci sono tanti prodotti quanti investitori, poiché per ciascun cliente possiamo sviluppare una soluzione ritagliata sulle sue esigenze e sul suo profilo di rischio, ad esempio per quanto riguarda gli abbinamenti delle monete.

A chi si addicono questi prodotti?

A.V. Alle persone interessate agli investimenti sul mercato monetario e che inoltre prevedono l'andamento di determinate valute, ad esempio dell'euro verso il franco svizzero.

A quanto deve ammontare il capitale disponibile? **A.V.** I prodotti senza protezione del capitale richiedono un investimento minimo di 250 000 franchi, mentre per quelli con protezione occorrono almeno 500 000 franchi.

Quale rendimento è lecito attendersi?

B.G. Dipende anche dalle scelte del cliente, ad esempio dalla sua predisposizione al rischio e dalla moneta dell'investimento.

Anche in questo caso vale la regola: nessun rendimento elevato senza alzare l'asticella del rischio. Per un impiego della durata di un mese è possibile spuntare un rendimento superiore a quello degli investimenti a termine. **A.V.** Il 95 per cento dei prodotti che vendiamo ha una durata di un mese. Per molti investitori è una soluzione interessante, in quanto il capitale rimane vincolato per un periodo limitato. Altre tipologie di allocazione dei risparmi non presentano questo vantaggio.

Sembra tutto molto bello. Ma non mancheranno certo gli inconvenienti... **A.V.** Per chi persegue una strategia di crescita e, analogamente alle azioni, intende investire i propri soldi su un orizzonte di 15 anni, gli investimenti in valuta estera non sono opportuni; ogni due mesi occorre infatti «girare» i prodotti monetari e a intervalli relativamente brevi è necessario dar vita a un nuovo prodotto. Ciononostante, molti clienti apprezzano proprio questa flessibilità.

Come nasce un prodotto di questo tipo?

B.G. Prevedere l'evoluzione delle valute a breve termine è un compito molto arduo. Per questo privilegiamo un approccio integrativo che unisca diversi punti di vista. Nel nostro lavoro, da un lato teniamo conto degli indicatori di lungo termine come l'andamento generale dell'economia e le



Anders Vik
Derivatives and
Structured Products

Benedikt Germanier
Trading Research

prospettive valutarie, dall'altro osserviamo lo sviluppo dei flussi internazionali di capitale. Negli ultimi anni abbiamo perfezionato queste analisi. L'analisi tecnica è uno strumento che utilizziamo sia per il lungo sia per il breve periodo. **A.V.** A ciò si aggiungono fattori di medio termine come i differenziali dei tassi reali. Tra i fattori di breve periodo rientrano anche le scelte di posizionamento, la predisposizione al rischio e l'intonazione dei mercati. A tale scopo consultiamo regolarmente i barometri relativi all'umore delle valute. Ovviamente non perdiamo d'occhio il mercato delle opzioni, in quanto anch'esso può influire sull'andamento delle valute.

Quanti sono i prodotti disponibili?

B.G. Ogni settimana spediamo ai consulenti clientela i cosiddetti «Weekly FX Forecast and Strategy Flash». Inoltre li informiamo se i mercati monetari offrono l'opportunità di realizzare rendimenti più consistenti. Delle ultime 52 proposte, 35 hanno conseguito il rendimento massimo. Proponiamo anche posizioni per lo Spot-desk, che investe direttamente nelle valute e che per il 2002 presenta un rendimento del 7,5 per cento. **A.V.** Attualmente stiamo sviluppando una nuova famiglia di prodotti per clienti con un capitale inferiore, anche se questa categoria lascerà meno spazio alla flessibilità.

Campo da gioco elettronico per borsisti in erba



L'Invest Game Junior del Credit Suisse offre ai ragazzi tra i 14 e i 20 anni l'opportunità di vivere da vicino il mondo della borsa. Nel corso di sei settimane, i giovani devono gestire un patrimonio fittizio di 250 000 franchi, sulla base di informazioni in tempo reale, mettendo così alla prova il loro talento senza incorrere in rischi effettivi. Per rendere meno complesso il gioco, la negoziazione è limitata ad azioni e fondi d'investimento, mentre sono esclusi gli strumenti derivati. Il giocatore che meglio farà fruttare il suo capitale si aggiudicherà il premio principale, un rampichino della Sauber-Petronas del valore di 5000 franchi. Per lo svolgimento del gioco, il Credit Suisse si avvale della cooperazione della h.e.p., casa editrice specializzata in materiale didattico e d'apprendimento. «L'Invest Game dà modo ai ragazzi di immergersi in una situazione autentica e di apprendere giocando i termini tecnici della finanza», afferma Bernhard Probst, co-responsabile della h.e.p., che precisa: «Stranamente esistono pochi supporti pedagogici sui temi finanziari. Inoltre, da quando le contrattazioni avvengono solo elettronicamente, la borsa è diventata un concetto molto astratto. Questo gioco è dunque congeniale per chi vuole avvicinarsi al mondo dei titoli.» Numerosi insegnanti lo integrano in maniera mirata nelle loro lezioni.

A cadenza settimanale, i partecipanti riceveranno per via elettronica i rapporti degli esperti finanziari, ricchi di informazioni sull'umore dei mercati e i trend dell'ottava borsistica precedente. L'interesse per l'universo della borsa è più diffuso che mai: lo dimostra il successo dello scorso anno, quando ottomila giovani hanno accumulato le prime esperienze di borsa con il Credit Suisse Invest Game.

Il gioco inizierà il prossimo 7 ottobre, con una tournée di prova di tre settimane, mentre la competizione vera e propria avrà luogo dal 28 ottobre all'8 dicembre 2002. L'Invest Game è proposto in lingua tedesca.

Per maggiori informazioni basta digitare www.investgame.ch (mb)

In vetrina

The Best Business Stories of the Year: 2002 Edition

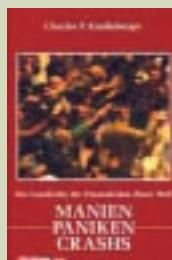
Di Andrew Leckey & Ken Auletta, tascabile, solo in inglese, 470 pagine, 30 franchi circa, ISBN 0-375-72501-6



Dagli allevamenti di gamberetti alle case di moda, il volume è una variopinta antologia di racconti attinti dalla vita economica americana. A dispetto del loro carattere USA-centrico, gli articoli possono incuriosire anche i lettori europei, che oltre al piacere della lettura hanno l'opportunità di comprendere gli sviluppi che stanno percorrendo varie ditte. Gli autori, rigorosamente giornalisti economici, intrattengono un felice rapporto con l'arte del narrare, nonché con le storie e gli uomini che caratterizzano la vita stessa delle aziende. Ed è proprio questo aspetto a rendere accattivante la raccolta, che di pagina in pagina conduce per mano i lettori alla scoperta dell'«anima dei manager». I racconti non sono banali storie di successi, bensì alzano il velo sulla vita aziendale di tutti i giorni, fatta anche di incomprensioni, opportunità mancate, decisioni errate. Questo è al tempo stesso il grande merito degli autori, che anziché limitarsi a narrare i fatti nudi e crudi danno al «grande business» una veste sensibile a stati d'animo e condizioni emotive. Jacqueline Perregaux, redazione Bulletin

Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crisis

Di Charles P. Kindleberger, 304 pagine, 21 franchi circa, ISBN 0471389455. Disponibile anche in tedesco.



Pubblicato per la prima volta nel 1978, questo approfondito e documentato saggio sul fenomeno degli eccessi dell'economia e delle loro conseguenze sui mercati finanziari conserva più che mai intatta la propria validità. Partendo dalla «tulipomania» olandese nel primo terzo del XVII secolo e approdando alle crisi finanziarie degli anni Novanta, l'autore riesce a rappresentare nel loro contesto, e a penetrare con metodo analitico, le leggi che caratterizzano l'altalena di euforie e avvilimenti sui mercati azionari e dei cambi. I singoli capitoli sono dedicati a differenti e noti fenomeni come la cosiddetta speculazione, gli influssi monetari o i meccanismi di trasferimento e di influenza nel contesto nazionale e internazionale. Le affermazioni di Kindleberger aderiscono a modelli teorici in cui le irrazionalità degli attori del mercato sono esplicitamente ammesse. L'autore mostra come le crisi sui mercati finanziari, nell'una o nell'altra forma, si vadano ripetendo ormai da secoli.

Harald Zahnd, CFA, Equity Research

A Macolin con tanto entusiasmo

► A inizio luglio la Fondazione del Giubileo del Credit Suisse Group ha sostenuto per la seconda volta la giornata dello sport per disabili di Macolin, un evento annuale di grande richiamo in cui portatori di handicap provenienti da tutta la Svizzera si misurano in 25 discipline. Alla manifestazione hanno partecipato oltre 1500 atleti di entrambi i sessi, che incoraggiati da un folto pubblico hanno cercato di migliorare la loro presta-

zione personale e i risultati dell'anno precedente, ad esempio nel salto in alto, nel nuoto o nel tennis.

Oltre al piacere del movimento e alla sfida sul piano atletico, fra i principali obiettivi della giornata di Macolin rientra l'integrazione sociale, una meta che l'attività sportiva, praticata insieme da disabili e non, rende un po' più vicina. Quest'anno, infatti, per la prima volta hanno potuto partecipare alle

competizioni anche persone prive di handicap. Per Michael Hess, collaboratore del settore «Foundations» del Credit Suisse Group, l'evento ha anche un altro significato: «Sono convinto che la giornata di Macolin, come pure gli sportivi che vi prendono parte, diventeranno un esempio e potranno avere un effetto di richiamo.» A impressionarlo sono stati in particolare l'impegno e l'entusiasmo dimostrati da tutti i partecipanti: «L'atmosfera era veramente unica.» Per questo motivo è lieto che il Credit Suisse Group, con la sua Fondazione del Giubileo, si assuma una responsabilità sociale, sia in occasione di questa giornata sia nell'ambito di altre iniziative finalizzate all'integrazione delle persone disabili.

In tale ottica, e in collaborazione con AMAG Automobili e Motori SA, Schinznach, nonché con varie istituzioni fra cui Plusport Sport Handicap Suisse, quest'anno la Fondazione del Giubileo mette a disposizione dei pulmini per il trasporto di persone costrette su una sedia a rotelle. (jp)

www.creditsuisse.com/foundation

Foto: PLUSPORT, Bruno Bertschinger



Massima concentrazione e tanto divertimento: lo scorso luglio, 1500 atleti provenienti da tutta la Svizzera sono confluiti a Macolin per partecipare alla giornata dello sport per disabili.

I nuovi drink più trendy della stagione:



Chi approfitta dei pacchetti estivi Alpenarena trascorre tante piacevoli «happy hours» in famiglia. Per una breve e rigenerante vacanza con tutta la famiglia consigliamo la conveniente formula hotel: 3 notti in albergo a tre stelle con mezza pensione, Fr. 570.– per i genitori, più Fr. 143.– (fino a 11 anni) o Fr. 188.– (fino a 15 anni) per ogni figlio. A chi invece desidera rilassarsi più a lungo pur disponendo di un budget limitato suggeriamo la formula appartamento: al prezzo imbattibile di Fr. 455.– tutto compreso potete soggiornare per 7 notti in un appartamento di 4 letti (biancheria inclusa). Con ognuna di queste proposte ricevete inoltre il nostro pass famiglia al prezzo speciale di Fr. 129.– (anziché Fr. 259.–) che vi riserva tantissime «happy hours»: per persona, 2 viaggi con la ferrovia di montagna, 1 entrata per i bagni del lago di Cauma, 1 entrata per la piscina coperta Grava Laax, 1 ora di minigolf al centro sportivo di Flims, 1 entrata per l'Ortsmuseum Laax e per la «Gelbes Haus» di Flims. E come se non bastasse, mezz'ora in barca sul lago di Cauma o di Laax per tutta la famiglia. Informazioni allo + 41 (0) 81 920 92 02 o al sito www.alpenarena.ch.

**FLIMS
LAAX
FALERA®**

DIE ALPENARENA

Reazioni al Bulletin 03/2002

Sondaggio fra i nostri lettori

La redazione ha commissionato uno studio sul Bulletin, dal quale sono emersi risultati davvero sorprendenti!

Se i dati non fossero stati rilevati da un istituto indipendente, sarebbe addirittura lecito dubitare dell'onestà dei responsabili. Ma vista la serietà dell'indagine non ci resta che rallegrarci.

Ecco alcuni esempi: dei 603 abbonati coinvolti nel sondaggio, l'87 per cento è in grado, spontaneamente e senza menzione del nome «Credit Suisse», di attribuire il Bulletin al CS. Inoltre esso è percepito come la pubblicazione per eccellenza del Credit Suisse. Particolare motivo di compiacimento è la valutazione del Bulletin quale strumento di comunicazione con cui il Gruppo bancasicurativo si rivolge al pubblico. Rispetto ai prodotti della concorrenza, il 41 per cento lo giudica migliore e il 40 per cento altrettanto buono. Nel quadro positivo appena tracciato si inserisce perfettamente anche l'apprezzamento relativo al design e al carattere: circa un terzo degli interpellati assegna alla grafica il voto 6, il 28 per cento ritiene che la rivista sia autonoma dal punto di vista giornalistico, mentre 37 lettori su cento la giudicano nello stesso tempo una pubblicazione della banca e una rivista indipendente.

Nonostante la valutazione positiva è ancora possibile migliorare l'attrattiva del contenuto, come conferma ad esempio il desiderio di integrare le tematiche economiche e bancarie con informazioni concrete, come una rubrica «consigli finanziari». La redazione è al lavoro...

Clima aziendale

Ho letto con interesse l'articolo dell'ultima edizione dedicato al clima aziendale. Da quando mi occupo più intensamente di compiti gestionali, mi rendo conto di quanto questa attività sia impegnativa. Prendere decisioni in modo razionale è una cosa, disporre della necessaria sensibilità al momento di attuarle e comunicarle è un'altra...

Alain Raemy, avvocato, Zurigo

Contrariati? Entusiasti?

Cari lettori

Diteci la vostra opinione! Inviate le vostre lettere a:
**Credit Suisse Financial Services, Redazione Bulletin,
XCEB, Casella postale 2, 8070 Zurigo; oppure a
bulletin@credit-suisse.ch**

@propos



michele.luderer@csfs.com

Mamma preferisce il fax

Mia madre declina rigorosamente qualsiasi invito a utilizzare Internet. A ogni mio tentativo replica a mo' di sfida: «A cosa serve se ho già il telefono, il fax e il giornale?» Cerco di risponderle con argomenti apparentemente schiaccianti: «È più veloce, più conveniente, e inoltre propone una gran quantità di informazioni che nessun altro strumento di comunicazione è in grado di offrire.» Da anni le decanto le virtù della Grande rete, ma senza successo. Quando, l'anno scorso, ho cominciato a lavorare in una redazione online, ho coltivato nuove speranze. Invano. A mia madre, i miei articoli continuano a interessare moltissimo, eccome: purché glieli stampi e spedisca via fax!

Non è la sola persona che si rifiuta di percorrere l'autostrada elettronica. Sebbene il numero degli internauti aumenti di anno in anno, molti cyber-scettici mettono ancora in dubbio la necessità del Web. Per loro è molto più rilassante sfogliare le pagine di un giornale anziché torturare gli occhi davanti allo schermo tremolante di un computer. Possiamo anche dar loro ragione, ma questa preferenza è forse accompagnata da una buona dose di paura, paura di fronte all'ignoto e all'idea che i media digitali, un giorno, confineranno la carta nell'album dei ricordi. Questo giorno è però ancora molto lontano.

Fra moltissimi anni gli storici guarderanno al XXI secolo e si chiederanno: «Vi immaginate quanti alberi venivano abbattuti solo per stampare i quotidiani?» Per il momento, tuttavia, Internet non mette a repentaglio l'esistenza dei media cartacei. Infatti, a dispetto della rivoluzione digitale possiamo ancora accomodarci sulla nostra sedia preferita e immergervi nella lettura di un buon libro, o aprire il giornale sul tavolo mentre beviamo il caffè. Questo non dovrebbe però impedirci di utilizzare Internet e scoprire ciò che la gazzetta locale non ha potuto dirci. La quantità delle informazioni disponibili in Rete è immensa; in effetti, molti dei giornali e delle riviste a grande tiratura hanno un'appendice online con notizie di attualità, videoclip e gallerie fotografiche che non trovano posto sull'edizione stampata.

A tutti i critici del cyberspazio sparsi nel mondo: vorrei farvi varcare la soglia del Web trasmettendovi via fax tutti gli articoli divertenti e informativi che vi trovo. Ma, siccome il tempo è tiranno anche per me, vi invito tutti a navigare nel Web alla scoperta delle sue meraviglie. L'invito vale anche per te, cara mamma!

Michèle Luderer

Larika: la griffe del futuro

La ventiduenne argoviese Larissa Kramer si è aggiudicata l'ambito premio «Credit Suisse Prix Bolero», che le apre le porte di una promettente carriera come stilista di moda. **Andreas Schiendorfer, redazione Bulletin**

► Larissa Kramer ha respirato aria d'arte e d'internazionalità fin dalla culla: figlia di una nota pittrice, è cresciuta tra il villaggio di Oberhof, nel canton Argovia, e la dinamica metropoli di Hong Kong.

A questa professione Larissa Kramer è giunta in modo insolito. «Non volevo assolutamente fare la sarta perché la mia creatività ne avrebbe sofferto», spiega la simpatica vincitrice del Prix Bolero, «così ho seguito corsi di formazione come designer di moda a San Francisco e a Parigi, presso lo studio Bercot.» La capitale francese è poi diventata anche la sua seconda casa. Vi ha assolto diversi stage e ha lavorato per la famosa creatrice di moda Martine Sitbon.

In Svizzera gli stilisti di talento non mancherebbero – afferma Larissa – ma purtroppo si denota una chiusura in se stessi e poca disponibilità a cogliere le tendenze internazionali. Per questo motivo il nostro paese mostra un certo ritardo in questo settore.

«Sono molto felice di aver vinto il Prix Bolero: è sempre stato il mio principale obiettivo e ora ho potuto raggiungere questo traguardo in tempi sorprendentemente brevi.» E aggiunge con modestia: «Tuttavia, è presto per precipitarsi davanti al pubblico con collezioni proprie. Ho ancora



molto da imparare e mi concedo ancora del tempo, fino ai trent'anni.»

Proprio per questo motivo ha particolarmente apprezzato il premio che, oltre all'assegno di 25 000 franchi offerto dal Credit Suisse, comprende anche uno stage presso la casa di moda Marni di Milano. A fine anno, dunque, la nuova stella nel firmamento della moda si trasferirà per tre mesi



Sithara Atasoy (sopra a sinistra), caporedattrice di Bolero, e Mona Vetsch (destra) durante il conferimento del Prix Bolero 2002. Larissa Kramer ha vinto grazie a una collezione ispirata ai costumi degli artisti-bambini del circo degli anni Quaranta.

nella prestigiosa città italiana. In seguito, in qualità di vincitrice del Prix Riopele 2002 di Porto, l'attende un altro stage in Brasile.

Sul palcoscenico della Saalsporthalle di Zurigo, che quest'anno ha ospitato il concorso per la prima volta, Larissa Kramer si è affermata con Larika, una collezione composta di otto capi in stile vintage con cuciture aperte e delicati ricami, ispirati ai costumi degli artisti-bambini del circo degli anni Quaranta. La collezione Larika sarà presentata al pubblico in occasione della sfilata di moda Credit Suisse PLATEFORM che si terrà a Ginevra a fine novembre, mentre il prossimo anno, alla dodicesima edizione del Prix Bolero, Larissa Kramer potrà tenere una sfilata propria.

Biglietti gratuiti: si veda il modulo allegato

La performance quotidiana su Intranet

Da circa sei mesi il Credit Suisse offre ai propri clienti il Global Investment Program. Acquistando tale prodotto l'investitore privato accede a opportunità d'investimento che generalmente sono riservate agli investitori istituzionali. Oltre a poter investire in tutte le categorie di un portafoglio (mercato monetario,

azioni, obbligazioni e investimenti alternativi), egli affida ai migliori gestori di talento, rigorosamente selezionati e di provata validità, l'allocazione del proprio patrimonio d'investimento su un ventaglio completo di paesi e di prestazioni finanziarie.

Il Credit Suisse offre ora anche la possibilità di consulta-

re su Internet i dati aggiornati quotidianamente relativi alla performance dei singoli prodotti e alla suddivisione in categorie d'investimento, settori e monete. Questi vengono automaticamente attualizzati, elaborati e presentati in forma concisa a fine pomeriggio, dal lunedì al venerdì. Un resoconto mensile e una pano-

ramica trimestrale, dove vengono commentati i risultati delle categorie d'investimento e dell'investimento globale, completano il reporting, consultabile digitando www.cspb.com.

Al medesimo indirizzo sono disponibili ulteriori informazioni sul Global Investment Program. (ba)

Appunti di solidarietà

Malgrado le vacanze estive e la difficoltà del tema, il concorso di scrittura organizzato dalla redazione del Bulletin ha avuto un'eco positiva. I tre migliori contributi sono stati pubblicati sul sito www.credit-suisse.ch/bulletin.

Tre dei cinque membri della giuria hanno scelto di assegnare il 1° premio al testo della quattordicenne Melanie Pfändler di Gossau (ZH), riportato qui a lato. Il saggio della sorella maggiore Stefanie ha invece occupato il terzo posto. Solo Rebecca Schnyder di San Gallo è riuscita a interporvi tra questo singolare duello familiare con un testo altrettanto convincente.

Per lo scrittore Urs Richle, il racconto di Melanie è caratterizzato da un azzeccato mix di «realtà, sogno e ricordo che dà origine a un'immagine di forte impatto a più livelli. Proprio come nelle scene chiave di racconti più lunghi». Anche Elsbeth Müller, segretaria generale dell'UNICEF, ha apprezzato la lettura a vari livelli offerta dal testo, mentre Yvonne Stocker – insegnante di liceo e redattrice presso la rivista letteraria «entwürfe» – elogia le scelte lessicali della giovane scrittrice. Il suo commento: «Si tratta di un testo dotato di qualità letterarie.»



Il 1° premio è stato assegnato a Melanie Pfändler (1988), di Gossau (ZH), liceale a Wetzikon: un fine settimana sulla neve per due persone a Laax.

2° premio Rebecca Schnyder (1986), di San Gallo.

3° premio Stefanie Pfändler (1985), di Gossau (ZH).

Giuria Elsbeth Müller, UNICEF Svizzera;

Urs Richle, scrittore;

Yvonne-Denise Köchli, «Weltwoche», autrice di libri;

Yvonne Stocker, rivista letteraria «entwürfe»;

Christian Pfister, Head External Communications

Credit Suisse Financial Services.

Un vago ricordo

Racconto di Melanie Pfändler

Una goccia di pioggia scendeva lungo la nuca di Luca. Con veemenza, il giovane la asciugò: da parecchi giorni, il cielo sembrava essersi messo contro gli uomini. Chi lasciava il caldo della propria casa era costretto a lottare contro un vento gelido che faceva lacrimare gli occhi, scomigliava i capelli e mozzava il fiato, trasformandolo in un anelito appena percepibile. Mentre si guardava attorno, Luca cercava di scaldarsi le mani irrigidite dal freddo. Giunto in una stretta viuzza laterale scorse le finestre illuminate di un caffè che gettavano un fascio di luce nell'oscurità tenebrosa. Quando aprì la porta del locale, il giovanotto venne travolto da un'ondata d'aria calda. Estasiato, inalò il dolce profumo dei biscotti appena sfornati, mentre con lo sguardo cercava un posto libero. Ma non era l'unico a voler sfuggire dal cupo grigiore: perfino gli angoli più reconditi erano affollati e attorno ai tavolini brulicava di gente. Lo sguardo di Luca si soffermò su uno di essi, dove un ragazzo di colore della sua età stava tranquillamente sorreggendo una tazza di tè.

Luca strinse i pugni, tanto che le unghie affondarono nel palmo delle mani. Non percepiva il dolore e non distingueva più le forme che gli giravano attorno. Le voci e i rumori degli allegri commensali non erano ormai altro che un brusio indecifrabile. Barcollò, cercando inutilmente di aggrapparsi da qualche parte; vacillò, come se si trovasse su un peschereccio alla deriva, in balia di una terribile tempesta in alto mare. Di colpo, la nebbia davanti agli occhi scomparve e il ragazzo vide chiaramente se stesso. Stava spensieratamente giocando alla sabbia. Dopo essersi sfregato gli occhi, riconobbe – anche se un pochino sfocata – l'immagine della madre che si trovava poco distante. L'abito rosso svolazzava nel vento; una brezza che sembrava aver cancellato le piccole rughe attorno ai suoi grandi occhi da cerbiatta e gli altri segni del tempo. La sua inconfondibile risata riecheggiò nell'aria, ma proprio in quell'istante essa scomparve, risucchiata dal vortice di immagini. Non appena cessò il rumore familiare, ne iniziò un altro: la terra tremò per un istante e come dal nulla comparve un gruppo di giovani di colore. Sghignazzando si stavano dirigendo verso il recinto della sabbia.

In quel preciso momento Luca realizzò di essere rimasto prigioniero dei propri ricordi! Un rantolio smorzato uscì dalle labbra semichiuse, voleva gridare ma non ce la faceva.

Il gruppo di giovani stava accerchiando il piccolo Luca che li fissava in preda al panico. Il sogno sembrava essere giunto al culmine quando uno dei giovani diede un calcio al magnifico castello di sabbia, distruggendone completamente le torri. Un secondo ragazzo spezzò la paletta, mentre gli altri si avventarono contro il bambino. Erano molto più forti di Luca e la loro risata crudele metteva in mostra terribili denti gialli e... Il primo pugno colpì Luca al ventre, che istintivamente si rannicchiò su se stesso per proteggersi dal colpo successivo. Un altro ragazzo stava già prendendo la rincorsa, ma Luca aprì gli occhi prima di incassare la botta.

Un giovane di colore era chinato su di lui: la sua espressione non era però minacciosa, bensì preoccupata. Luca si rialzò: si trovava in mezzo al ristorante e tutti lo stavano fissando. Un'unica persona si era alzata per aiutarlo: il giovane di colore! Gli altri consideravano lo svenimento di Luca uno svago divertente a cui partecipare tacitamente e senza battere ciglio.

«Stai meglio?» chiese il suo soccorritore mentre gli stava togliendo la polvere dagli abiti. Luca si lasciò cadere su una sedia mormorando «è tutto a posto». Ciò tuttavia non bastava a chi si era gentilmente alzato per aiutarlo: il ragazzo di colore propose a Luca di accompagnarlo a casa. Un cedimento del genere andava preso sul serio! Luca gli sorrise con riconoscenza: «Grazie, sto bene! A dire il vero sto anche meglio di prima...»



In merito all'«alternativa Singapore», Didier von Daeniken precisa: «Il nostro parametro di riferimento è il servizio che può aspettarsi un cliente Private Banking in Svizzera.»

Incursione all'interno della banca

Singapore non teme il fuso orario

Come può un'impresa distinguersi dalla concorrenza quando prestazioni e prodotti sono sempre più simili? L'unico modo per affermarsi è puntando sul servizio. Questo è anche il fermo proposito del Global Private Banking Centre di Singapore, dove il concetto di servizio è scritto a lettere cubitali. **Jacqueline Perregaux, redazione Bulletin**

Se gli uffici del Credit Suisse Private Banking, ubicati nella torre al Raffles Link di Singapore, pullulano di vita anche di notte, non ha nulla a che vedere né con i intrighi di dubbio carattere né con le proverbiali lunghe giornate lavorative asiatiche. Fa semplicemente parte del modo in cui al Global Private Banking Centre viene inteso il servizio alla clientela: un servizio globale che tiene fede al proprio nome. Infatti, il termine «globale» è giustificato solo se l'accesso è effettivamente garantito a livello mondiale. Concretamente, questa considerazione si traduce nella possibilità di contattare il proprio consulente personale 24 ore al giorno, sette giorni la settimana e 365 giorni l'anno, in 20 lingue.

La formula magica ha un nome: «Multi Channel Access». «Unicamente con transazioni e negoziazioni online oggi non si attira più nessuno», puntualizza Alain Bernasconi dell'International Wealth Management Desk di Singapore, responsabile per la clientela non asiatica. Per essere raggiungibile in qualsiasi momento, il Global Private Banking Centre ha elaborato solu-

zioni molto creative. I consulenti che seguono la clientela europea lavorano dalle 13.00 a mezzanotte, orario corrispondente alle ore d'ufficio in Europa. Il successo ottenuto dà ragione ai responsabili di Singapore: «Dall'apertura, avvenuta lo scorso mese di dicembre, i contatti si stanno intensificando costantemente», afferma Alain Bernasconi, precisando che collegarsi è un gioco da ragazzi. Tramite Internet, messaggi di posta elettronica, SMS, telefonate al proprio consulente o al Service

Centre, i clienti possono raggiungere il Global Private Banking Centre in ogni momento e da tutto il mondo, nonché accedere ai propri conti.

I rapporti umani restano comunque cruciali, tiene a precisare Didier von Daeniken, Head International Wealth Management. La relazione tra cliente e consulente è di importanza capitale. «I consulenti sono il cuore dell'organizzazione: nella loro funzione di interlocutori diretti, e agendo con rapidità, ne determinano il successo.» ■

Un esempio di Multi Channel Access

Un cliente residente in Spagna si fa annunciare mediante SMS quando l'azione della Dell Computer Corp. raggiunge un determinato prezzo. Dopo ricezione del messaggio sul cellulare, contatta telefonicamente il Global Private Banking Centre per chiedere consiglio. Durante gli orari d'ufficio europei il suo consulente personale è subito disponibile, altrimenti la sua telefonata viene deviata al Global Service Centre. Il consulente gli suggerisce l'acquisto e, se il cliente conferisce l'ordine, può eseguire la relativa transazione nell'arco di pochi minuti. Mediante il «Client Portal», digitando www.cspb.com.sg, il cliente accede al proprio conto e può verificare che i titoli acquistati siano stati aggiunti nel suo deposito. Maggiori informazioni al numero telefonico +65 6212 6565 o all'indirizzo www.cspb.com.sg.

emagazine

Il nostro know-how a portata di clic: www.credit-suisse.ch/bulletin

Approfittate delle conoscenze e dell'esperienza dei nostri specialisti.

emagazine offre

- una newsletter settimanale con articoli in tema di economia, cultura e sport
- una libreria elettronica con tutte le principali pubblicazioni del Credit Suisse
- interviste video con analisti finanziari ed esponenti di spicco del mondo economico
- tutte le edizioni del Bulletin degli ultimi cinque anni

Attualmente online:

Economia mondiale

L'America è imbrigliata nella trappola dei debiti

Gli americani hanno la fama di spendere molto. Mentre i tedeschi mettono da parte il dieci per cento del reddito, al di là dell'Atlantico la quota di risparmio è solo del quattro per cento. Ma le famiglie USA sono ora indebitate fino al collo: la somma complessiva di 11,2 miliardi di dollari supera addirittura il prodotto interno lordo del Paese. Gli osservatori temono un collasso del consumo privato, che avrebbe conseguenze nefaste sull'economia globale.

Settori

I magnati dei media si congedano

L'industria dei media sta vivendo un 2002 decisamente sconfortante: quasi tutti i conglomerati del settore – gruppo Kirch in testa – hanno accusato forti perdite, e numerosi manager dai nomi altisonanti sono stati costretti a cedere il timone. Fra questi Robert Pittman (AOL Time Warner), Jean-Marie Messier (Vivendi Universal) e Thomas Middelhoff (Bertelsmann). Agli idealisti sono seguiti impedimenti più concreti che privilegiano il cash-flow anziché l'espansione.

Investimenti

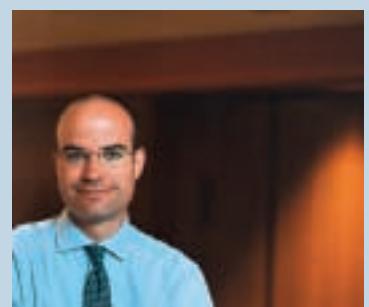
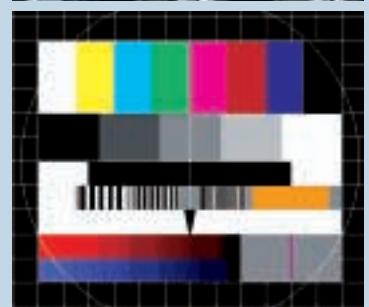
Le borse sono sempre in affanno

Dalla primavera del 2000 i mercati finanziari di tutto il globo hanno perso fino al 50 per cento del loro valore. Anche se il punto minimo sembra essere stato raggiunto, nulla lascia prevedere che assisteremo a un rapido rimbalzo. «Sino alla fine dell'anno», afferma Burkhard Varnholt, analista capo del Credit Suisse, «è molto probabile che i corsi azionari rimarranno sul livello attuale. In questo contesto, le opportunità di successo sono riservate agli investitori professionisti.»

Cultura

L'opera è nata sulla strada

Il soprano spagnolo Montserrat Caballé illumina da decenni la scena operistica di tutto il mondo. Ciononostante si sottrae decisamente al cliché di diva inavvicinabile, che di solito accompagna le stelle di pari lignaggio, dimostrando sempre una grande affabilità. Secondo Montserrat Caballé la stessa opera non ha in sé nulla di elitario: «Questo indirizzo musicale è nato sulla strada e oggi si rivolge a noi tutti.»



Wealth management

Il giuramento

L'America ha giurato. O per lo meno i CEO e CFO delle imprese quotate in borsa: i loro bilanci conterranno solo la verità e nient'altro che la verità! Ma basterà per evitare che la fiducia degli investitori e dei consumatori, nonché la stessa congiuntura, vengano ulteriormente indebolite? Ho i miei dubbi. Ammetto che urgeva una mossa politica. E un giuramento, con il suo tocco di misticismo medievale, ha quantomeno l'effetto di minimizzare quello spazio di manovra previsto dalla legge per apportare ritocchi al bilancio, così ampiamente superato da alcuni manager. Ben venga dunque questa iniziativa.

Allo stesso tempo è lecito chiedersi se le speranze riposte nel giuramento non finiscano per creare confusione sulle cause e gli effetti degli attuali problemi strutturali che affliggono le economie occidentali. La pubblicazione delle cifre esatte dovrebbe essere qualcosa di scontato. Oggi esistono leggi che sanzionano il mancato rispetto di questo impegno. Ma gli attuali problemi economico-strutturali non sono certo dovuti soltanto ai salti mortali compiuti da alcuni acrobati dei bilanci per nascondere la verità. Semmai è stata la palese combinazione di ottimismo congiunturale, disinflazione e corsa al rialzo delle azioni, manifestatasi negli anni Ottanta e Novanta, a dissimulare squilibri strutturali quali la diminuzione della quota di risparmio, l'aumento della quota di indebitamento o fragili sistemi di finanziamento delle rendite.

Nel frattempo sui mercati finanziari tira un altro vento che ha spietatamente messo a nudo i noti problemi strutturali. Mentre nel lungo periodo vi saranno effetti salutari per l'economia, a medio termine i mercati finanziari si comporteranno come negli anni Settanta, esigendo una maggiore attività da parte degli investitori o investimenti in strumenti finanziari alternativi con solidi sistemi di gestione del rischio.



Burkhard Varnholt Head Financial Products

Strategy

- 40** Asset allocation strategica
Il contesto incerto richiede una ponderazione neutrale per le azioni, un leggero sovrappeso sulle obbligazioni e un sottopeso sul mercato monetario.

49 Mercati azionari

Sono tuttora scarse le probabilità di un'imminente svolta sul fronte delle borse.

Topics

- 54** Cina
Frontiere permeabili e una crescente stabilità politica attirano in Cina non solo investitori, ma anche turisti.

58 Lavoro a tempo parziale

**per gli anziani
L'incombente invecchiamento della popolazione mette in pericolo il finanziamento delle rendite. Il lavoro a tempo parziale facoltativo può essere un approccio risolutivo interessante.**

Planning

- 66** Analisi tecnica
**Per investire con successo è essenziale avere il giusto timing.
L'analisi tecnica offre indicazioni importanti a tale riguardo.**

69 Orizzonte d'investimento

**Le perdite in borsa sono dolorose.
Ma uno sguardo alla storia fa ben sperare: ogni perdita è stata recuperata al più tardi entro 14 anni.**

Previsioni

Eurotassi (3 mesi)

	Fine 2001	attuale 15.8.2002	3 mesi ¹	12 mesi ¹
USA	1,88	1,80	1,90	2,40
UEM	3,30	3,40	3,50	3,70
GB	4,11	4,00	4,00	4,40
Giappone	0,10	0,10	0,10	0,10
Svizzera	1,84	0,80	1,00	1,70

Rendimenti dei titoli di Stato (10 anni)

USA	5,05	4,20	5,20	5,50
UEM	5,00	4,50	5,20	5,30
GB	5,05	4,60	5,30	5,50
Giappone	1,37	1,30	1,50	1,70
Svizzera	3,47	2,90	3,10	3,20

Tassi di cambio

USD/EUR	0,89	0,98	0,98	0,98
JPY/USD	131,70	117,40	118,00	128,00
GBP/EUR	0,61	0,64	0,64	0,65
CHF/EUR	1,48	1,46	1,46	1,48
CHF/USD	1,66	1,49	1,49	1,51
CHF/GBP	2,42	2,29	2,28	2,28
CHF/JPY	1,26	1,27	1,26	1,18

Indici azionari

		Fine 2001	16.8.2002	12 mesi ²
USA	S&P 500	1148,08	928,77	0
Giappone	Topix	1032,14	961,12	0
Hong Kong	Hang Seng	11397,21	10265,04	-
Singapore	DBS50	426,33	408,70	0
Germania	DAX	5160,10	3684,69	0
Francia	CAC 40	4624,58	3374,09	+
Gran Bretagna	FTSE 100	5217,40	4330,00	0
Italia	BCI	1433,36	1172,75	0
Spagna	General	824,40	658,06	0
Paesi Bassi	AEX	506,78	369,11	0
Svizzera	SMI	6417,80	5401,60	+

Crescita economica

(Variazione del PIL rispetto all'anno precedente)	2001	attuale	2002	2003
USA	0,3	2,1 (T2/02)	2,0	2,5
UEM	1,5	0,3 (T1/02)	0,9	2,2
GB	1,9	1,5 (T2/02)	1,7	2,5
Giappone	-0,6	-1,6 (T1/02)	-0,2	0,7
Svizzera	1,3	0,2 (T1/02)	0,7	2,0

Inflazione

USA	2,8	1,1 (Giu 02)	1,6	2,4
UEM	2,5	1,8 (Giu 02)	2,2	1,7
GB	2,1	2,0 (Lug 02)	2,0	2,1
Giappone	-0,7	-0,7 (Giu 02)	-0,8	-0,5
Svizzera	1,0	-0,1 (Lug 02)	0,6	1,0

¹Previsioni

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

Privilegiare gli investimenti alternativi



Yvonne Baumeler

Sottopesare il mercato monetario

I tassi del mercato monetario stazionano su bassi livelli.

Sovrappesare leggermente le obbligazioni

Il contesto permane favorevole alle obbligazioni.

Esposizione neutrale per le azioni

A prescindere da occasionali rally di mercato «orso», la propensione al rischio degli investitori è modesta.

La fase susseguente allo scoppio della bolla azionaria non sarà un terreno fertile per i mercati mobiliari. Per tale motivo ci accostiamo al benchmark e conformiamo la quota azionaria a una ponderazione neutrale. Tassi reali invitanti e tendenze disinflazionistiche sono argomenti che suggeriscono un lieve rafforzamento della percentuale di titoli a reddito fisso. Gli hedge fund riusciranno a mettere a profitto il movimento laterale volatile sui mercati azionari e le opportunità di trading che ne risultano. Aumentiamo leggermente il peso degli investimenti alternativi.

Rischi congiunturali

A seguito degli effetti patrimoniali negativi maturati sui mercati azionari, abbiamo riveduto verso il basso le nostre previsioni di crescita. È prevedibile che la rivitalizzazione congiunturale negli USA e in Europa adotterà un ritmo più lento. Pur se le perdite in borsa saranno in parte compensate con gli utili realizzati nel settore immobiliare, esse indurranno i consumatori a risparmiare di più. Un consumo maggiormente moderato spingerà le imprese a improntare alla prudenza i loro investimenti.

Obbligazioni: tassi reali considerevoli

Poiché l'appuntamento con la svolta congiunturale è stato di nuovo differente, i mercati obbligazionari hanno sovraperformato quelli azionari. Per i prossimi mesi si prevedono altre tendenze disinflazionistiche e quindi nessun rialzo dei tassi guida. I rendimenti evidenzieranno una tendenza laterale e pertanto manteniamo il nostro overweight sulle obbligazioni.

Azioni: premio di rischio elevato

Gli ultimi mesi hanno dimostrato che un attacco diretto contro la fiducia degli investitori

ha conseguenze più disastrose di uno shock esterno come i tragici eventi dell'11 settembre 2001. Il premio di rischio delle azioni è vistosamente aumentato, tuttavia non è possibile ipotizzare una rapida ripresa dei mercati azionari. A seguito del gracile andamento congiunturale, gli utili saranno per mesi inferiori ai valori pronosticati. Sebbene le azioni non siano più oggetto di una valutazione eccessivamente costosa, la propensione al rischio rimarrà modesta. Un movimento laterale volatile sui mercati azionari appare assai probabile e sono altresì possibili rally di mercato «orso» a breve termine.

Valutazione più corretta del dollaro

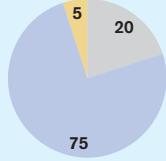
Il trend ribassista del biglietto verde ha avvicinato alla parità del potere di acquisto i tassi di cambio nei confronti dell'euro e del franco svizzero. Il dollaro rimane sottovalutato. I fattori negativi sono costituiti dal disavanzo della bilancia dei pagamenti USA e dallo svantaggio d'interesse accusato dal dollaro, mentre quelli positivi potrebbero essere dati dal vantaggio in termini di crescita e dall'aumento più accentuato della produttività denotato dagli Stati Uniti. Siccome a grandi linee i fattori positivi e negativi si bilanciano, il dollaro dovrebbe imboccare un canale laterale nei confronti dell'euro e del franco svizzero.

Più chance con gli investimenti alternativi

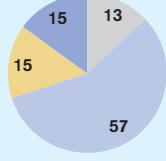
Nel medio periodo, gli investimenti alternativi offrono le migliori prospettive. Assicurano un riparo all'investitore anche in presenza di mercati in ribasso, pur rimanendo integralmente investiti sul mercato. Nelle prossime settimane, la gestione flessibile e dinamica del rischio/rendimento che le distingue aprirà loro le migliori prospettive.

Asset allocation strategica in franchi svizzeri

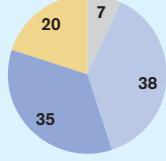
Reddito fisso



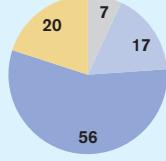
Orientata al reddito



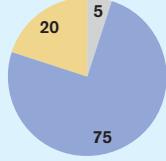
Bilanciata



Orientata al guadagno di capitale



Azioni



Le azioni precipitano – e l'economia arranca



Beat Schumacher

I mercati azionari si sono parzialmente sganciati dall'economia reale.

Eurolandia è meno colpita degli Stati Uniti dalle oscillazioni dei corsi azionari.

Il Credit Suisse prospetta una crescita economica costante, ancorché moderata.

La crescita annua del prodotto interno lordo (PIL) statunitense ha denunciato nel primo trimestre 2002 una flessione del 5 per cento rispetto al trimestre precedente, slittando nel secondo trimestre all'1,1 per cento. Le imprese sembrano aver nuovamente conformato la loro produzione e le loro scorte di magazzino, peraltro massicciamente ridimensionate lo scorso anno, alla domanda finale. Una volta concluso questo processo la congiuntura si riallineerà con rinnovato vigore ai tassi di crescita del consumo privato e degli investimenti. Recentemente, i mercati azionari si sono tuttavia parzialmente disgiunti dall'economia reale, lamentando altresì gravi cedimenti dei corsi; tale sviluppo pone un serio interrogativo sull'ulteriore evoluzione dell'economia.

La crescita rimane moderata

Massicce contrazioni dei corsi azionari possono produrre un impatto sull'economia reale in primo luogo attraverso l'effetto ricchezza e la perdita di fiducia. Mentre negli Stati Uniti l'effetto ricchezza è da lungo tempo oggetto di studi approfonditi, in Eurolandia è un tema di minore attualità, in quanto nell'area dell'euro i mercati azionari ricoprono un ruolo meno prioritario rispetto a quanto avviene negli Stati Uniti. Mentre nel Nuovo Mondo circa la metà dei cittadini possiede direttamente o indirettamente azioni, in Eurolandia la proporzione è di pressappoco uno su cinque, una situazione che si evidenzia con particolare chiarezza anche alla luce del rapporto fra capitalizzazione del mercato azionario e PIL (si veda il primo grafico in alto a pagina 43).

Le ricerche svolte rivelano inoltre che la sensibilità dei consumatori alle oscillazioni patrimoniali in Eurolandia è decisamente inferiore a quella osservata negli USA, vale a dire che per-

sino in presenza di fluttuazioni patrimoniali significative gli europei rivedono in misura meno energica la loro tendenza al risparmio e la propensione al consumo. In un'ottica complessiva, a seguito dei modesti patrimoni azionari e della meno acuta sensibilità dei consumatori alle variazioni patrimoniali, rispetto agli Stati Uniti l'economia di Eurolandia è dunque meno permeabile alle oscillazioni dei corsi azionari.

Ma in un contesto di patrimoni azionari in flessione e di prospettive incerte sul fronte del mercato del lavoro, i consumatori sono inclini a risparmiare un poco di più e a moderare la voglia di spendere. Il grafico 2 illustra che in giugno e luglio la fiducia dei consumatori negli Stati Uniti e in Eurolandia ha già subito un brusco calo. Tuttavia vi sono comunque fattori d'influsso benefici: negli Stati Uniti, le perdite patrimoniali nel comparto azionario sono compensate, quantomeno in parte, dalla progressione dei prezzi immobiliari. Ne consegue che il Credit Suisse non prevede una regressione del consumo privato, che assomma a circa due terzi del PIL, ma prospetta tuttavia un tasso di incremento solo moderato. All'inizio dell'anno, nella zona euro la spesa delle famiglie è stata imbrigliata dal vistoso aumento dell'inflazione. Il rispettivo tasso, che da allora ha espresso un trend discendente, si riverbera positivamente sul reddito reale disponibile e imprime almeno qualche impulso coadiuvante al consumo.

Le imprese non acquisiscono slancio

L'attività sul fronte degli investimenti delle imprese procede a passo strascicato su entrambe le sponde dell'Atlantico. Pur se l'utilizzo delle capacità produttive è leggermente migliorato, esso rimane comunque modesto (grafico 3), senza contare che la situazione

reddituale tesa, le condizioni di finanziamento tutt'altro che agevoli e le prospettive di crescita incerte smorzano la disponibilità delle aziende ad aumentare i loro budget per gli investimenti. Per questo, il Credit Suisse prevede un risveglio dell'attività d'investimento solo nel corso del prossimo anno.

Tutte le riflessioni esposte sinora ci hanno spinti a rivedere verso il basso i tassi di crescita del PIL. Riteniamo che gli Stati Uniti esprimranno una crescita del PIL pari al 2 per cento nel 2002 e al 2,5 per cento nel 2003, e che i relativi valori per Eurolandia si attesteranno rispettivamente sullo 0,9 e sul 2,2 per cento.

I tassi permangono su livelli modesti

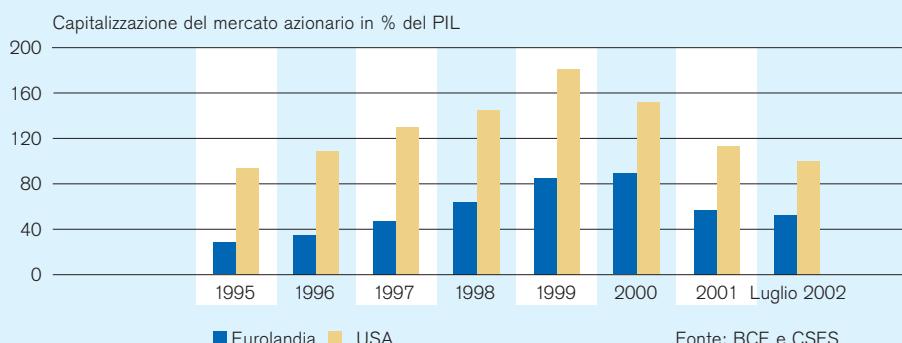
Negli USA i tassi d'inflazione registreranno nei mesi a venire un lieve rialzo, da imputarsi però a effetti base e non a una pressione inflazionistica. In Eurolandia, sino alla fine dell'anno i tassi di rincaro annui oscillatoranno attorno al due per cento per poi scendere, all'inizio del 2003, decisamente sotto la soglia del due per cento a seguito di un effetto base positivo. Questa evoluzione favorevole sul versante inflazionistico, le incertezze sul risveglio congiunturale e le perdite di valore delle borse non lasciano quindi presagire un prossimo aumento dei tassi, per cui anche gli interventi rialzisti sui tassi guida da parte delle banche centrali nei prossimi sei-nove mesi sono divenuti piuttosto improbabili.

Anziché sugli aumenti dei tassi, ultimamente il dibattito è persino più energicamente incentrato sulle possibili riduzioni dei medesimi. Tuttavia, nel suo scenario principale che pronostica una sollecita stabilizzazione sui mercati azionari e una persistente, seppur moderata, crescita economica, il Credit Suisse non ipotizza contrazioni dei tassi. Nondimeno, la probabilità che uno scenario con una prosecuzione della caduta libera dei corsi azionari e pervicaci incertezze trovi riscontro nella realtà è sensibilmente aumentata. L'impatto sull'economia reale sarebbe alquanto doloroso. A un simile sviluppo le banche centrali reagirebbero verosimilmente con nuovi tagli dei tassi, anche se, per quanto attiene a volume e momento, il ciclo di interventi ribassisti dovrebbe essere inaugurato dalla Federal Reserve americana. Alla luce di queste ipotesi si rivela assai probabile anche lo slittamento degli Stati Uniti in una recessione a doppia ondata.

Capitalizzazione del mercato azionario

Gli americani possiedono decisamente più azioni

La capitalizzazione del mercato azionario mostra che negli Stati Uniti il numero dei cittadini che detengono azioni è sensibilmente più alto che in Europa. Per questo, i mercati azionari esercitano anche un maggiore influsso sulla propensione al consumo negli Stati Uniti.



Fiducia dei consumatori

Il trend descendente dei mercati azionari indisponi i consumatori

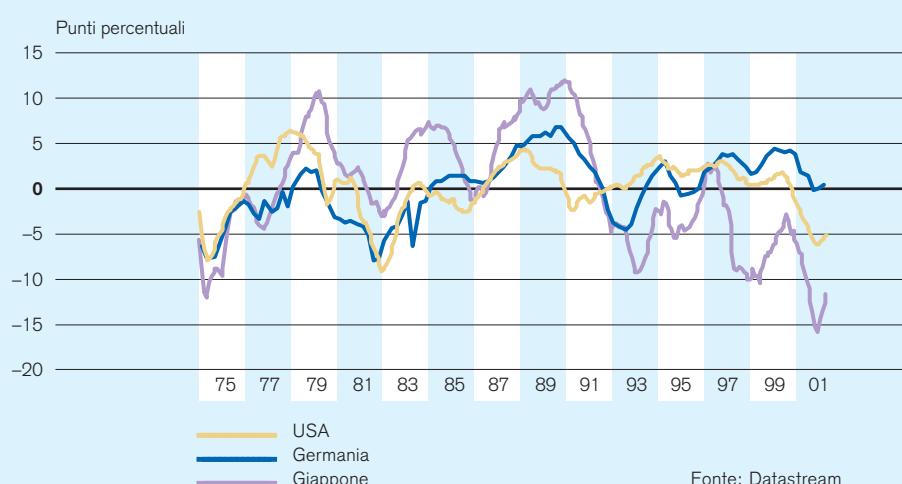
L'andamento ribassista dei mercati azionari si riflette sulla fiducia dei consumatori. Ciononostante, il Credit Suisse non prevede una regressione del consumo privato.



Deviazione dalla media a lungo termine dell'utilizzo delle capacità produttive

Delude l'utilizzo delle capacità produttive delle imprese

Pur se leggermente migliorata, l'utilizzazione della potenzialità produttiva delle aziende rimane bassa. Per una ripresa si dovrà verosimilmente attendere la metà del prossimo anno.



Rendimenti per quasi tutti i profili di rischio



Anja Hochberg e Walter Mitchell

Con i titoli a reddito fisso si possono ottenere notevoli rendimenti.

Chi desidera rendimenti più elevati deve correre qualche rischio in più anche con le obbligazioni.

Con l'aiuto di un'analisi precisa, per ogni stile d'investimento si trova lo strumento adatto.

Quando si parla di obbligazioni, ovvero di titoli a reddito fisso, molti pensano in via prioritaria e quasi esclusiva al termine «sicurezza». Gli ultimi tre anni hanno però dimostrato che sono possibili anche rendimenti a due cifre.

Ma nemmeno le obbligazioni sono esenti da limiti: chi desidera conseguire rendimenti supplementari deve anche essere disposto a rischiare di più. Per quanto riguarda il rapporto rischio/rendimento, le obbligazioni non solo si differenziano tra loro, bensì anche dalle altre categorie d'investimento.

Alla domanda se investire o meno in obbligazioni, in molti casi si può quindi rispondere affermativamente; soprattutto in tempi in cui le prospettive per i mercati azionari sono incerte, occorre analizzare attentamente quale di questi strumenti finanziari classici meglio si addice al proprio stile d'investimento.

Finanziare con il denaro altrui

In generale si emettono titoli obbligazionari di società, dello Stato e di organizzazioni nazionali o internazionali per contrarre prestiti sul mercato monetario e dei capitali. Il rapporto rischio/rendimento, determinante per l'investitore, dipende da fattori quali i tassi d'interesse, la scadenza, le modalità d'ammortamento, il rango in caso d'insolvenza e la qualità dei debiti (rating).

La struttura dei tassi è la caratteristica principale di un'obbligazione. Con i pagamenti fissi (cedole), tipici per i titoli a reddito fisso, l'investitore è in grado di gestire con esattezza il proprio cash-flow. Esistono inoltre anche obbligazioni con tassi d'interesse variabili, di cui l'investitore può ad esempio beneficiare in tempi di generale rialzo del livello dei tassi. Una terza forma possibile è

rappresentata dai titoli senza cedola d'interesse: si tratta dei cosiddetti «zero bond» o obbligazioni a cedola zero.

Il rendimento è determinato dai tassi e dal corso

Il rendimento complessivo di un investimento obbligazionario è frutto di due componenti: dal reddito da interessi vero e proprio, pari alla cedola a scadenza regolare, e dalla variazione del valore del titolo di debito sottostante.

Breve esempio: un investitore acquista sul mercato dei capitali un'obbligazione con una durata residua di 12 mesi e una cedola del 5 per cento a un prezzo pari al 98 per cento del valore nominale. Nel caso più semplice, dopo un anno l'investitore riceverebbe l'obbligazione al valore nominale, ovvero al 100 per cento, con un guadagno del 2 per cento sul prezzo d'acquisto.

Grazie alla cedola del 5 per cento e al rimborso al valore nominale dell'obbligazione, dopo un anno l'investitore può quindi realizzare un rendimento del 7 per cento.

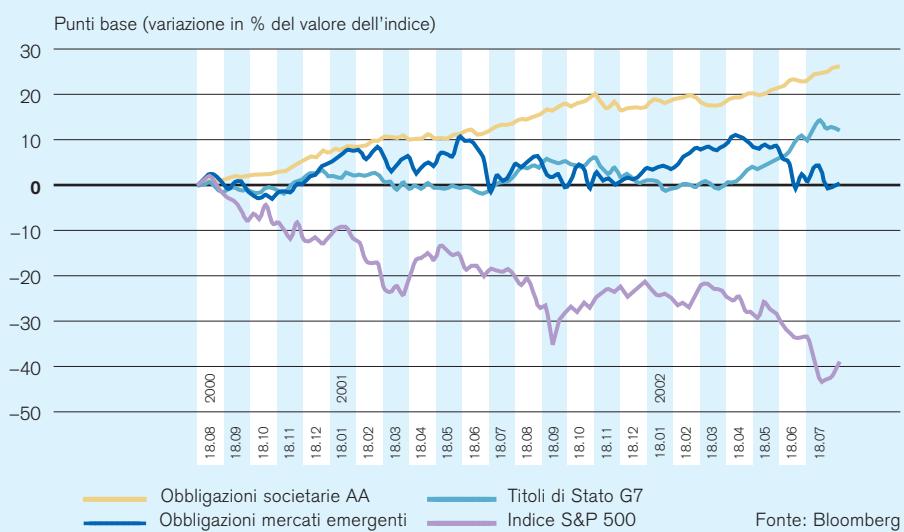
È possibile guadagnare anche senza interessi

Nel caso delle obbligazioni a cedola zero, il rendimento viene conseguito solo tramite la variazione del valore del debito sottostante. Poiché l'investitore non viene remunerato con un interesse regolare, al momento dell'acquisto l'obbligazione deve essere nettamente inferiore a 100, ovvero negoziata con uno sconto. Solo in questo modo potrà ottenere alla scadenza, in caso di rimborso a 100, un rendimento adeguato. Può essere interessante rinunciare alla cedola soprattutto per ragioni fiscali. Il prezzo di mercato di que-

Obbligazioni e azioni a confronto

Le obbligazioni si lasciano alle spalle le azioni

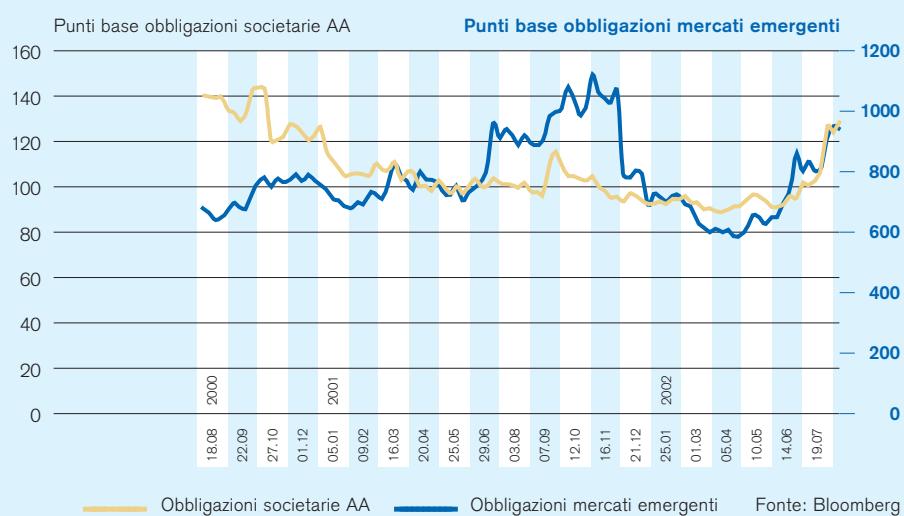
Negli ultimi anni le obbligazioni hanno incrementato notevolmente il valore, mentre l'indice azionario Standard & Poor's 500 ha subito notevoli perdite.



Obbligazioni societarie e titoli di mercati emergenti a confronto

I rendimenti attraenti non devono far dimenticare il rischio

Il rendimento dei titoli emerging market supera nettamente quello delle obbligazioni societarie AA; ciononostante, gli investitori sensibili ai rischi prediligono queste ultime.



st'obbligazione corrisponde (teoricamente) al valore corrente dei futuri flussi di pagamento. In altri termini, se i tassi d'interesse aumentano, il prezzo dell'obbligazione a cedola zero diminuisce, in quanto l'investimento deve essere «scontato» con un tasso di mercato superiore.

L'imbarazzo della scelta

La qualità dei bond varia anche in funzione degli emittenti. Una forma classica delle obbligazioni è rappresentata dai certificati di debito pubblico, i cosiddetti titoli di Stato. Tra gli strumenti presentati sono senza dubbio quelli meno rischiosi, ma anche quelli che fruttano i rendimenti più bassi. Oltre ad aspetti fiscali, la scelta tra titoli di Stato di Eurolandia, degli Stati Uniti o della Confederazione dipende dello stile d'investimento adottato. Una strategia «buy and hold» si orienta ad esempio soprattutto all'ammontare della cedola e alle previste oscillazioni dei cambi. Chi invece desidera gestire il proprio portafoglio obbligazionario in maniera più attiva deve considerare anche l'andamento dei tassi dei mesi successivi.

Titoli di Stato europei alla ribalta

Prendendo spunto dallo scenario congiunturale previsto dal Credit Suisse per i prossimi 12 mesi, chi oggi acquista titoli di Stato USA, dell'UE (purtroppo cari) o della Svizzera (un po' più convenienti) potrà conseguire redditi positivi solo in Eurolandia o sul mercato svizzero. Infatti, l'eventuale rialzo dei tassi negli Stati Uniti causa una perdita di valore dell'obbligazione, che risulta nettamente superiore al reddito da interessi. Grazie all'incremento dei tassi più moderato nell'unione monetaria europea (UEM)

e in Svizzera, in queste regioni il calo dei prezzi sarà meno pronunciato. Nell'UEM sono però possibili rendimenti superiori rispetto alla Svizzera a causa delle cedole più elevate.

Le società pagano un supplemento

Contrariamente a un titolo di Stato garantito da un paese appartenente al gruppo del G-7, un'obbligazione societaria richiede più audacia. Per il rischio legato al pagamento degli interessi o addirittura al rimborso del prestito, rischio che varia a seconda della società, l'investitore viene indennizzato con un supplemento d'interesse. Le agenzie di rating, quali ad esempio Fitch, Moody's o Standard&Poor's, svolgono un ruolo importante nella valutazione della qualità di un debitore. Esse cercano di stimare il livello di qualità degli emittenti e di trasmettere agli operatori un quadro possibilmente preciso dei rischi. Nell'ambito delle obbligazioni societarie si distingue tra due sostanziali categorie: le obbligazioni che, a causa dell'elevato rischio di credito, sono piuttosto di natura speculativa e quelle che, grazie alla buona qualità dei debiti, ottengono il predicato «investment grade». In seno all'investment grade si fa la differenza tra quattro categorie (rating): AAA (migliore qualità, rischio di perdita minimo), AA (elevata qualità), A (buona qualità), BBB (media qualità). Di conseguenza, le obbligazioni con un rating AAA non fruttano praticamente alcun rendimento complementare rispetto ai titoli di Stato garantiti.

Diminuisce la voglia di rischiare

La relazione tra congiuntura, qualità dei crediti, tassi d'interesse, nonché supplemento di rischio e prezzo è stata particolarmente vi-

sibile nel primo semestre di quest'anno. La fiducia nell'economia manifestata in primavera aveva fatto dapprima scendere i premi di rischio (e quindi i tassi d'interesse) per le obbligazioni societarie, permettendo una buona performance ai titoli con un investment grade inferiore. Nel secondo trimestre, a seguito della perdita di fiducia nelle pratiche contabili delle società, alla forte correzione dei mercati azionari e alle nuove incertezze congiunturali, è fortemente scemato l'interesse per obbligazioni societarie più rischiose. Fino al termine dell'anno, quindi, le obbligazioni con un rating di prim'ordine dovrebbero godere del favore degli investitori.

La nascita di una nuova categoria d'investimento

Le obbligazioni dei paesi emergenti (emerging market, EM) rappresentano un'altra categoria d'investimento. Grazie agli sforzi delle banche americane, dall'inizio degli anni Ottanta le loro obbligazioni sono quotate anche sul mercato finanziario. I crediti trasformati si sono però fatti interessanti, anche per l'investitore privato, solo con il «piano Brady». Questo piano ha permesso agli inizi degli anni Novanta una riconversione di gran parte dei debiti dell'America Latina. In tal modo è fortemente aumentato il volume dei debiti statali negoziabili dei paesi emergenti, facendo nascere una nuova categoria d'investimento.

Nel frattempo le obbligazioni EM in circolazione hanno raggiunto un volume pari a quasi 500 miliardi di dollari e continuano a crescere grazie al profilo di rischio/rendimento attraente. Un mix variegato di investitori istituzionali e privati genera solita-

mente una domanda costante di obbligazioni dei mercati emergenti. Tra questi soprattutto fondi d'investimento internazionali, compagnie d'assicurazione e in parte casse pensioni. Una parte non indifferente dei debiti EM emessi in valuta forte viene richiesta da investitori istituzionali e privati provenienti dagli stessi paesi emergenti. Le obbligazioni dei mercati emergenti sono denominate soprattutto in USD e nella maggior parte dei casi hanno scadenze tra i due e i dieci anni; talvolta vengono emesse anche obbligazioni con una scadenza più lunga (fino a 30 anni). Spesso tali titoli sono dotati di una cedola fissa. La maggior parte dei Brady bond in circolazione paga però una cedola flessibile dipendente dal Libor a 3 mesi in USD.

Rischio a proprio gusto

Come per tutte le altre classi di obbligazioni, anche sui mercati emergenti esistono notevoli differenze riguardo ai rischi di credito. Nel frattempo le agenzie di rating hanno esteso il predicato «investment grade» – debitori in grado di rimborsare i loro debiti anche in una situazione di mercato difficile – a tutta una serie di paesi emergenti (ad esempio Cile, Ungheria, Malaysia, Messico, Polonia, Sudafrica e Corea del Sud). Il numero di obbligazioni EM a carattere speculativo rimane comunque elevato. Per tali titoli aumenta la probabilità di una perdita quando l'emittente si viene a trovare in difficoltà finanziarie e perde l'accesso al mercato dei capitali internazionale. Nel contesto di mercato attuale raccomandiamo piuttosto obbligazioni di debitori con un rating migliore quali Cile, Malaysia, Polonia e Sudafrica.

Monete

La Banca nazionale rimane guardina



Marcus Hettinger

Le fluttuazioni delle borse determinano la rinascita dei differenziali d'interesse.

La forza del franco grava sulle esportazioni svizzere, tuttavia frena l'inflazione.

Nei prossimi tre mesi l'attenzione resterà incentrata sulle prospettive di crescita dell'economia USA.

Le marcate oscillazioni sui mercati azionari e la conseguente elevata volatilità delle relazioni monetarie sono i fattori che hanno caratterizzato l'estate dei mercati finanziari. Già all'inizio di maggio la Banca Nazionale Svizzera (BNS) aveva ridotto il tasso guida di 50 punti base per mettere un freno all'apprezzamento del franco svizzero, accentuatosi in seguito alle incertezze che aleggiavano sui mercati. Tale provvedimento non ha però svigorito la forza della moneta elvetica sino alla fine di luglio. Il suo valore esterno ha gravato sia sulle esportazioni di merci sia sul turismo (si veda il grafico a pagina 48, in alto). Negli scorsi mesi, la speranza di una rapida ripresa della crescita in Svizzera è stata smorzata da ulteriori elementi. Il Purchasing Managers' Index (PMI) elaborato dal Credit Suisse è così sceso al di sotto della soglia del 50 per cento, valore che testimonia una contrazione delle attività economiche nel settore industriale. Già all'inizio di luglio, considerato che la ripresa non si riaffaccerà sull'orizzonte economico svizzero prima della fine dell'anno, il Credit Suisse ha ritoccato verso il basso le previsioni per il PIL 2002, portandole allo 0,7 per cento.

Nel frattempo, anche altri indicatori mostrano che il rasserenamento congiunturale si presenterà più tardi ed avrà una portata più moderata. Le vendite al dettaglio dei mesi di maggio e giugno 2002, per esempio, non hanno raggiunto il livello dello stesso periodo dell'anno precedente; il consumo privato, che fino a quel momento si era sviluppato con forza, mostra dunque i primi sintomi di stanchezza. E quando a fine luglio il franco svizzero ha nuovamente segnato un chiaro apprezzamento nei confronti dell'euro, la BNS ha sorpreso i mercati

limando i tassi guida di ulteriori 50 punti base.

Questo allentamento della politica monetaria non è da imputare solo dall'andamento dei tassi di cambio; infatti, anche l'istituto di emissione svizzero ha corretto le sue previsioni sulla crescita del prodotto interno lordo per quest'anno al di sotto dell'1 per cento. La banca centrale continuerà inoltre a perseguire la sua politica espansiva visto che, siccome l'attuale rincaro si situa ben al di sotto dell'1 per cento, non bisogna temere alcun pericolo di spinte inflazionistiche.

Rinascita dei differenziali d'interesse

La debolezza del dollaro osservata dalla primavera, causata da corsi azionari in preda all'Orso e rendimenti in calo sul mercato dei capitali, ha messo in rilievo la differenza d'interesse tra le singole monete e il dollaro americano quale criterio d'attrattiva relativo.

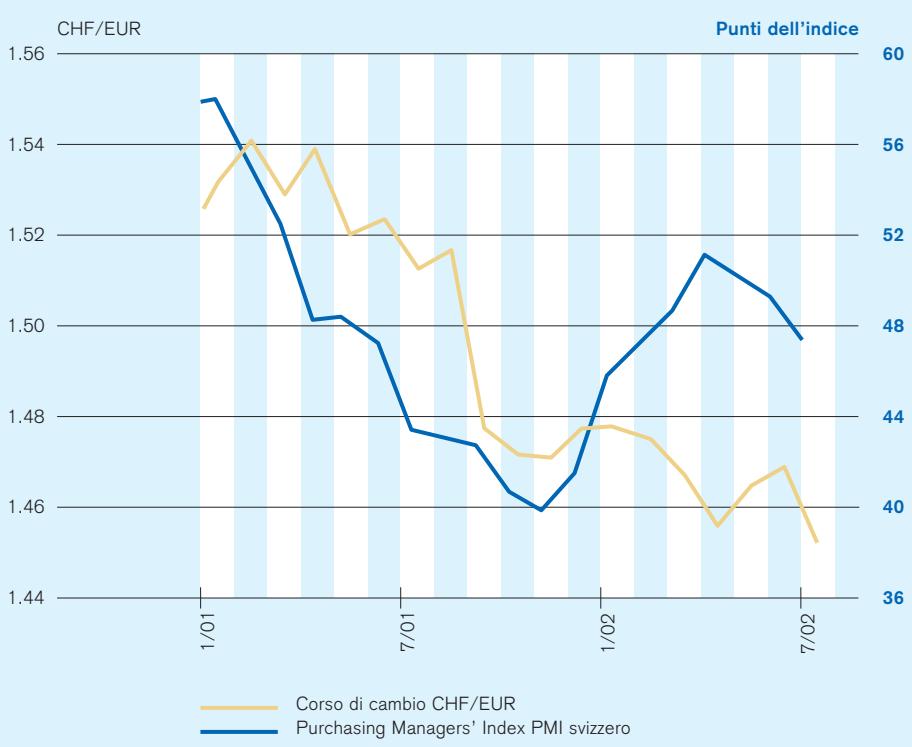
Interessi nominali più elevati nella parte a breve della curva dei tassi in confronto al dollaro americano hanno indirizzato flussi di capitale verso la corona norvegese, quella svedese, l'euro e anche la sterlina. L'eventuale referendum sull'adesione della Svezia all'UEM rappresenta un ulteriore elemento di forza per la corona svedese. Ma anche monete di paesi esportatori di materie prime, come il dollaro australiano e quello neozelandese, si sono apprezzate dall'inizio dell'anno cavalcando la ripresa della crescita mondiale.

Nonostante lo svantaggio in termini di interesse rispetto al dollaro USA, anche franco svizzero e yen hanno guadagnato terreno nei confronti della moneta americana. Il calo della propensione al rischio degli investitori ha favorito gli investimenti in monete di paesi

Rapporto tra tasso di cambio ed economia

Il franco forte funge da freno

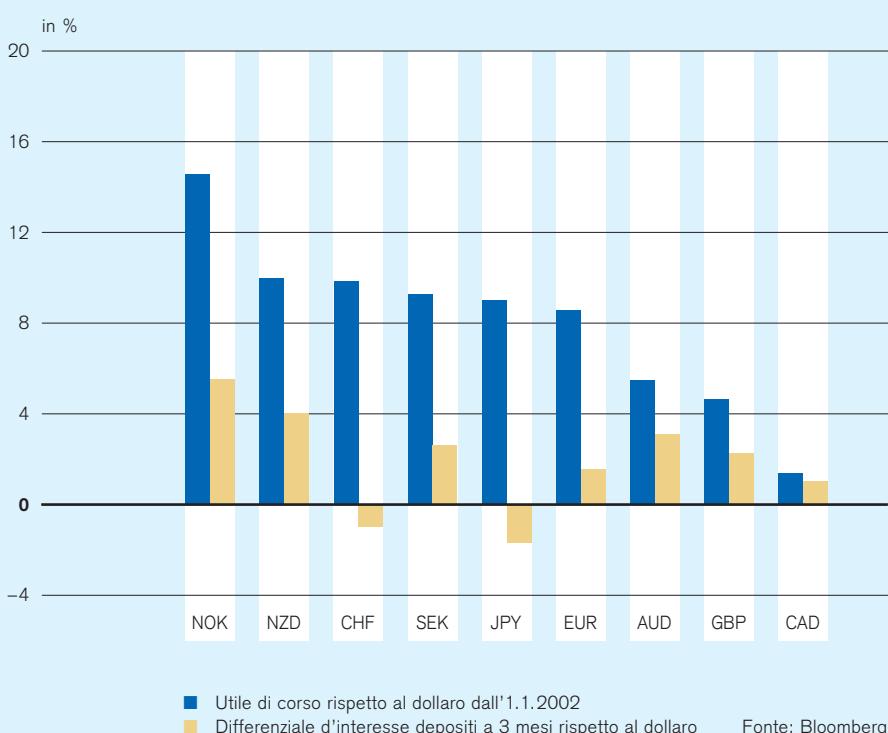
La forza della moneta elvetica reprime la ripresa economica: lo dimostra anche l'andamento del Purchasing Managers' Index svizzero, un indicatore dell'attività industriale.



Rapporto tra livello dei tassi e tasso di cambio

Per gli investitori il rischio perde appeal

L'elevato differenziale d'interesse rispetto agli investimenti in dollari rinforza determinate monete. Svizzera e Giappone fanno eccezione: qui l'avversione al rischio degli investitori gioca un ruolo decisivo.



con surplus delle partite correnti, come quelle nipponica ed elvetica. Inoltre, in Giappone, l'interesse reale è superiore all'interesse nominale. Il tasso reale viene determinato sottraendo il tasso d'inflazione dall'interesse nominale. Considerato il perdurare della deflazione, vale a dire della diminuzione dei prezzi, la rimunerazione reale supera quella nominale. A dispetto delle debolezze strutturali insite nell'economia giapponese, a corto termine lo yen rimane interessante.

I mercati navigano nell'insicurezza

La caduta del dollaro americano sembra aver subito una battuta d'arresto, anche se è ancora presto per dichiarare il cessato allarme in merito a un ulteriore calo. Persistono infatti i fattori d'insicurezza: il momento e l'ampiezza della ripresa congiunturale, le possibili ripercussioni di una borsa al ribasso sulla propensione alla spesa dei consumatori, nonché l'attendibilità dei bilanci aziendali sono fattori che potrebbero ulteriormente assottigliare la fiducia nell'economia americana. Non è dunque da escludere un nuovo superamento della parità tra biglietto verde ed euro.

Il livello del disavanzo delle partite correnti (e il suo finanziamento) è inoltre una spina nel fianco dei mercati valutari. Una riduzione del deficit può essere raggiunta solo con un dollaro debole o una crescita dei consumi decisamente più ridotta. Se le previsioni sui rendimenti degli investimenti negli Stati Uniti continueranno ad offuscarsi, gli afflussi di capitali sotto forma di allocazioni in azioni e obbligazioni e di investimenti diretti esteri diminuiranno, aggravando il finanziamento del deficit. Finora non si è osservata nessuna flessione degli afflussi di portafoglio di provenienza dai più importanti paesi investitori, Asia e Gran Bretagna.

Nei prossimi tre mesi l'attenzione dei mercati valutari sarà focalizzata sulle prospettive di crescita dell'economia statunitense e sulla ripresa dei mercati azionari. Una riduzione dell'avversione al rischio degli investitori dovrebbe contribuire a ridurre l'appeal del franco svizzero in qualità di «porto sicuro», attenuando l'apprezzamento della moneta elvetica.

Azioni

L'inversione di tendenza non ha premura



Bernhard Tschanz

Un rally di borsa tecnico non è affatto una garanzia di un'inversione di tendenza.

Le distorsioni di valutazione a livello settoriale sono ampiamente ridimensionate.

Al momento attuale, per le azioni svizzere è consigliabile un'esposizione neutrale.

Era come se si stessero rompendo tutti gli argini: fra la metà di maggio e il minimo toccato in luglio, lo Swiss Market Index ha lasciato sul terreno quasi un terzo del suo valore. Non è andata meglio ad altri mercati azionari. La perdita di fiducia denunciata dagli investitori ha trovato espressione in oscillazioni giornaliere estreme e non ha risparmiato neppure le blue chip difensive. I mercati hanno pagato una volta di più un oneroso tributo al pervicace dibattito innescato dalle pratiche contabili illegali negli Stati Uniti e quindi alla qualità degli utili societari dichiarati. Ma non è tutto: persino il modesto rilancio economico atteso è stato di nuovo posto in forse e sull'andamento congiunturale regna un generale pessimismo.

Gli eccessi presentano il conto

A tutti è noto che l'attuale ciclo dei mercati azionari è un evento eccezionale. Molti investitori non sanno però, o non sembrano rendersi conto, che dall'inizio della fase correttiva, avvenuta due anni or sono, le azioni statunitensi stanno esprimendo rispetto agli investimenti in titoli di Stato USA la peggiore performance relativa mai osservata dalla grande depressione della fine degli anni Venti a questa parte. Un chiaro sviluppo che dà la misura degli eccessi a cui ci si è abbandonati sui mercati finanziari nell'ultimo decennio, ma che contestualmente rende oltremodo difficile formulare una previsione sul margine di tempo necessario per il loro assorbimento. Una sol-

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq, indice Internet

La Borsa svizzera trae beneficio dalle azioni difensive

Fra maggio e giugno, lo Swiss Market Index ha ceduto quasi un terzo del suo valore, ma dall'inizio dell'anno la Borsa svizzera, classificata come difensiva, registra cedimenti meno accentuati rispetto ad altre piazze borsistiche.



lecita e duratura inversione di tendenza della borsa in senso ascendente appare piuttosto improbabile. L'esperienza insegna che allo sgonfiamento di bolle speculative non subentra alcuna nuova fase di bull market. A ciò va aggiunto il maggiore influsso della psicologia degli investitori sull'evoluzione del mercato, concausa di rally borsistici di breve durata.

Mercati volatili: uno scenario probabile

Partendo dall'assunto che un risveglio congiunturale moderato è ancora lo scenario con maggiori probabilità di riscontro nella realtà, la valutazione fondamentale delle azioni si sta approssimando al livello toccato all'inizio degli anni Novanta, livello in cui si riflettevano una fase di recessione, un conflitto che insanguinava il Medio Oriente e la grave crisi che si era abbattuta sulla forma di attività bancaria delle Saving & Loan negli Stati Uniti. Se accettiamo questo parallelo, possiamo ritenere equa l'odierna valutazione delle

azioni. I rischi che i mercati finanziari siano investiti da nuove turbolenze restano tuttavia tutt'altro che trascurabili. Se permangono, non è da escludere che la fiducia dei consumatori ne risulti ancora più profondamente scossa e la propensione delle imprese a investire venga ulteriormente smorzata. In questo scenario, invero meno probabile nell'ottica odierna, le prospettive congiunturali e sul versante degli utili societari dovrebbero essere rivedute verso il basso.

Azioni svizzere sotto pressione

Verso la metà dell'anno anche le azioni svizzere hanno lamentato una massiccia ondata di vendite, imputabile verosimilmente soprattutto ai realizzati operati da investitori istituzionali. Tuttavia, insieme alla borsa inglese, pure classificata come piuttosto difensiva, dall'inizio dell'anno la ricaduta ha avuto un impatto più contenuto rispetto a quanto osservato su altre primarie piazze borsistiche europee. A se-

guito delle caratteristiche difensive, con una spiccata esposizione del settore farmaceutico e alimentare, per le azioni svizzere il Credit Suisse consiglia una ponderazione neutrale.

È però poco verosimile che le borse europee riescano a sganciarsi dal mercato azionario statunitense, ciò che lascia presagire una performance analoga dell'indice. I risultati societari semestrali pubblicati recentemente hanno nell'insieme corrisposto alle aspettative. Pur se i risultati del secondo trimestre hanno ampiamente sovraperformato le stime del consensus, le previsioni delle aziende per il secondo semestre non consentono di nutrire grandi speranze in una prosecuzione senza battute di arresto di questo sviluppo. Peraltro, anche la netta prevalenza delle revisioni sulle stime degli utili nelle ultime settimane evidenzia un nuovo trend ribassista.

Nell'anno in corso, una performance comparativamente migliore è stata sfoggiata dal mercato azionario nipponico. Stasi congiuntu-

Previsione dei mercati azionari: il gruppo dei vincitori rimane per il momento sparuto

Mercato	Indice	16.8.2002	Performance storica in %			Crescita degli utili in %		Rapporto corso/utile		Previsione per l'indice ¹
			1 mesi	3 mesi	12 mesi	2002E	2003E	2002E	2003E	
USA	S&P 500	928,8	3	-15	-21	12	19	18,0	15,2	0
Germania	DAX	3684,7	-7	-27	-31	12	38	19,7	14,3	0
Gran Bretagna	FTSE	4330,0	8	-18	-20	5	20	20,7	17,0	0
Francia	CAC 40	3374,1	2	-24	-31	13	31	17,9	13,7	+
Paesi Bassi	AEX	369,1	1	-26	-30	10	23	15,1	12,2	0
Italia	BCI	1172,8	1	-19	-26	11	16	16,7	14,5	0
Spagna	General	658,1	-2	-20	-19	1	18	14,5	12,2	0
Svezia	Affersval.	152,2	-6	-25	-31	8	55	22,5	14,5	0
Finlandia	Hex	5398,2	-4	-22	-22	-17	18	16,1	13,7	0
Svizzera	SMI	5401,6	3	-19	-20	14	19	16,1	13,6	0
Canada	Tor. Comp.	6571,7	-2	-15	-13	10	24	17,4	12,9	0
Australia	All Ord. Index	3084,2	-1	-8	-6	-1	14	17,3	15,2	0
Sudafrica	JSE All Share	9437,7	-7	-18	9	21	21	9,9	8,2	0
Giappone	TOPIX	961,1	-2	-13	-18	-30	26	25,5	20,3	-
Hong Kong	Hang Seng	10265,0	-2	-13	-13	7	5	16,1	14,8	-
Cina	HSCEI	151,0	-2	5	-4	1	7	12,0	11,0	+
Singapore	STI	1522,6	-4	-12	-7	34	38	20,5	14,9	0
Malaysia	KLCE	736,6	0	-6	12	23	22	16,8	13,8	0
Thailandia	SET	373,0	-5	-1	17	41	26	12,4	9,8	0
Taiwan	TWII	4919,0	-8	-15	5	62	86	19,7	13,1	0
Corea	Kospi	718,3	-7	-16	24	73	28	8,5	7,3	+

Performance in moneta locale

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

Fonte: FactsSet, CS Group

rale, disavanzo del bilancio pubblico o crisi bancaria sono eventi ormai noti da anni e, quantomeno in parte, già ampiamente inclusi nelle valutazioni. Gli impegni su mercati emergenti asiatici selezionati restano consigliabili finché permettono di evitare all'economia mondiale di slittare in una recessione.

Valutazioni più equilibrate

Per effetto della scemata fiducia nella crescita, anche le valutazioni settoriali si sono avvicinate l'una all'altra. Da un lato i titoli value (società con ingenti patrimoni e attività e quindi una base di valore reale), modesta-

mente valutati sino allo scoppio della bolla tecnologica, hanno messo a segno una vistosa outperformance, dall'altro numerosi valori di crescita sono stati oggetto di una radicale nuova valutazione o di una valutazione inferiore. È anche per questo che il Credit Suisse suggerisce ora di non privilegiare più soltanto i titoli value, ma di optare per una combinazione di value e crescita. A seguito dell'incerta evoluzione congiunturale, nel segmento value la sovraesposizione dei settori ciclici è stata limitata già qualche tempo fa ai titoli del comparto engineering, i cui corsi sono notoriamente depressi. Nei settori dei

generi alimentari, delle bevande e del commercio al dettaglio è bene usare moderazione, mentre per quanto attiene alla crescita vanno privilegiati i farmaceutici.

Nel segmento TMT non è ancora pronosticabile un risveglio dell'attività, per cui non si impone alcun impegno. I finanziari hanno subito forti pressioni verso la metà dell'anno, uno sviluppo che invita a un atteggiamento neutrale. Gli investitori che guardano con profonda convinzione a una svolta sul versante congiunturale e borsistico potrebbero scoprire un potenziale di ripresa particolarmente invitante in questi titoli.

Preferenze per paesi, settori e titoli: le valutazioni dei settori sono sempre più simili

	Europa	Svizzera	Nordamerica	Giappone	Asia escl. Giappone
Paesi	Francia				Corea Cina (azioni H)
Settori (livello locale)	Beni capitali Salute	Beni capitali Farmaceutica	Salute Materie prime Beni capitali	Farmaceutica Strumenti di precisione Automobili	Semiconduttori Approvigionamento Trasporti
Settori (livello globale)	1 Comp. aeree/Trasporti Automobili Banche Materie prime Chimica Edilizia Beni di consumo Energia Meccanica/Elettrotecnica Bevande/Alimentari Tabacco Assicurazioni Servizi IT/Software Media Salute Carta e cellulosa Immobili Commercio al dettaglio Tecnologia hardware Semiconduttori Attrezzature di tlc Fornitori di servizi di tlc Approvvigionamento Altri	(-) Peugeot Monte dei Paschi di Siena UBS (0) Gucci Group NV The Swatch Group I MAN Monte dei Paschi di Siena UBS Georg Fischer N ¹ Aventis Novartis Synthes-Stratec Brit Amer Tobacco BAT Münch. Rückvers. Swiss Re (-) Jelmoli Holding AG ¹ (0) Deutsche Telekom AG Adecco Union Pacific	(-) Honda Motors Bank of America Dow Chemical Kao, Shiseido Chevron Texaco Lockheed Martin, Deere Anheuser-Busch Microsoft Viacom Inc. Johnson & Johnson Tekeda Chemical Wharf Holdings Ltd. Wal-Mart Dell Computer Corp. Sony TSMC, Samsung Electr. Huaneng Power Nintendo	(-) China Southern Airlines Kookmin Bank Honda Motors Kao, Shiseido Chevron Texaco Lockheed Martin, Deere Anheuser-Busch Microsoft Viacom Inc. Johnson & Johnson Tekeda Chemical Wharf Holdings Ltd. Wal-Mart Dell Computer Corp. Sony TSMC, Samsung Electr. Huaneng Power Nintendo	(-) China Southern Airlines Kookmin Bank Honda Motors Kao, Shiseido Chevron Texaco Lockheed Martin, Deere Anheuser-Busch Microsoft Viacom Inc. Johnson & Johnson Tekeda Chemical Wharf Holdings Ltd. Wal-Mart Dell Computer Corp. Sony TSMC, Samsung Electr. Huaneng Power Nintendo

Fondi d'investimento consigliati: Goldman Sachs Europe Portfolio; HSBC GIF Chinese Equity; CS EF Global Pharma; LIP North America Equity (Lloyds). Ulteriori fondi all'indirizzo www.fundlab.com

¹ Rispetto all'indice MSCI World: + Outperformer 0 Market performer - Underperformer ² Mid and small cap

Fonte: CSPB

Gli hedge fund sono migliori di quanto si creda



Lynn Lee

Sotto il profilo statistico, i rendimenti realizzati nel 2001 dai fondi di fondi non costituiscono valori erratici.

Per valutare gli investimenti alternativi occorre far riferimento ai tassi d'interesse privi di rischio.

Nel tanto discussso collasso dell'hedge fund Long Term Capital Management (LTCM), nessun piccolo investitore ha subito perdite di capitale.

Numerosi investitori che nel 2001 avevano puntato sugli investimenti alternativi sono rimasti delusi. Sebbene questa percezione negativa sia impregnata di emotività e difficilmente modificabile, è lecito chiedersi se sia condizionata unicamente dagli affanni dell'economia o se derivi piuttosto dalle attese troppo elevate. In passato, i prospetti che pubblicizzavano gli investimenti alternativi ritenevano che si potessero conseguire rendimenti annui variabili tra il 12 e il 15 per cento. Queste performance storiche erano tuttavia state realizzate in un contesto in cui i tassi d'interesse privi di rischio (risk-free) si situavano ben al di sopra del livello attuale.

Gli investimenti alternativi non sono misurati in base a un benchmark: l'unico elemento essenziale è sapere se ottengono o no un rendimento positivo. Considerata questa premessa, è opportuno fare riferimento al tasso d'interesse privo di rischio. Il rendimento atteso dovrebbe equivalere a un multiplo di questa remunerazione, e l'outperformance dovrebbe essere quantificata secondo il rendimento ottenuto oltre il tasso d'interesse risk-free. Considerato che quest'ultimo oscilla attualmente attorno al due per cento, occorre rivedere al ribasso le attese di rendimento menzionate sopra.

Pochi valori fuori campo

Anche i rendimenti degli investimenti alternativi sono soggetti a oscillazioni. Nei tradizionali investimenti azionari la volatilità si situa al 15-20 per cento all'anno. Statisticamente, il 67 per cento dei rendimenti si attesta entro la deviazione standard dal valore medio. Se supponiamo che il valore medio degli investimenti azionari tradizionali sia del 10 per cento e la volatilità del 15 per cento, circa sette rendimenti su dieci dovrebbero collocarsi entro meno 5 e più 25 per cento.

Il grafico in alto a pagina 53 mostra per il periodo 1990-2001 i rendimenti dell'HFR Fund of Funds Index nonché i tassi d'interesse privi di rischio, rappresentati dal tasso dei buoni del Tesoro americani. La rispettiva performance depurata dal rischio viene calcolata deducendo al rendimento nominale il tasso d'interesse risk-free. Il rendimento medio depurato dal rischio ammonta su dodici anni al 5,9 per cento, la volatilità media al 6 per cento. L'ultima riga rappresenta il fattore delle deviazioni standard, valore con cui il rendimento depurato dal rischio si scosta dal valore medio (5,9 per cento). Dal grafico emerge come il rendimento del 2001 sia situato entro una deviazione standard dal valore medio, un risultato conseguito in sette anni su dodici. Se si confronta questo dato con il rendimento dell'indice azionario MSCI World, riportato nel grafico in basso, si ottiene un quadro analogo: sei anni su dodici si sono collocati entro una deviazione standard.

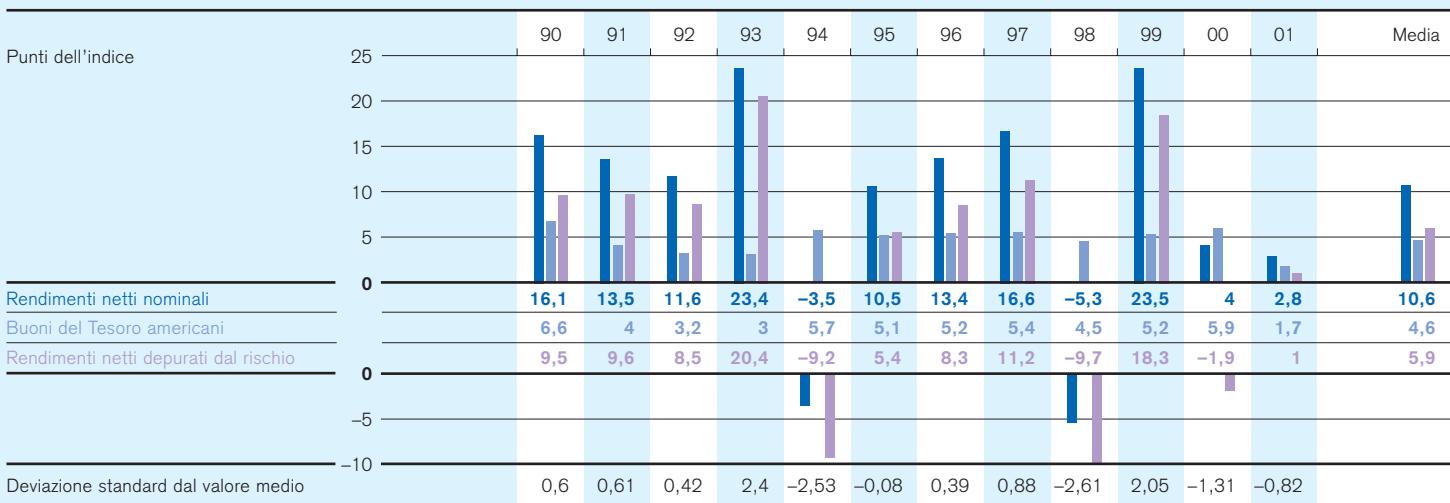
Nel 2001 il rendimento ottenuto dagli investimenti alternativi si è scostato di -0,82 deviazioni standard dal valore medio, mentre negli anni 1994 e 1998 questo divario è stato molto più ampio (rispettivamente -2,53 e -2,61). In conclusione possiamo affermare che, dal profilo statistico, per il 2001 non si può parlare di un anno anomalo.

Gli investimenti alternativi sono comunque ritenuti «più pericolosi» rispetto ai tradizionali investimenti azionari, sia per l'economia sia per l'investitore. Il caso Long Term Capital Management (LTCM), che ha comportato l'anientamento di 4,4 miliardi di dollari, è stato il più illustre collasso di hedge fund nella storia moderna dell'economia. Quando naufragi di questo tipo colpiscono il settore azionario, tuttavia, i miliardi distrutti sono molti di più: per

Rendimenti netti depurati dal rischio dell'HFR Fund of Funds Index

Per gli investimenti alternativi, statisticamente il 2001 non è stato un anno anomalo

Negli ultimi dodici anni i rendimenti depurati dal rischio degli hedge fund si sono collocati sette volte entro la deviazione standard (da -1 a +1) dal valore medio, che calcolato su questo periodo ammonta al 5,9 per cento. Di conseguenza, il 2001 con una deviazione standard di -0,82 non è da considerarsi un anno straordinario.

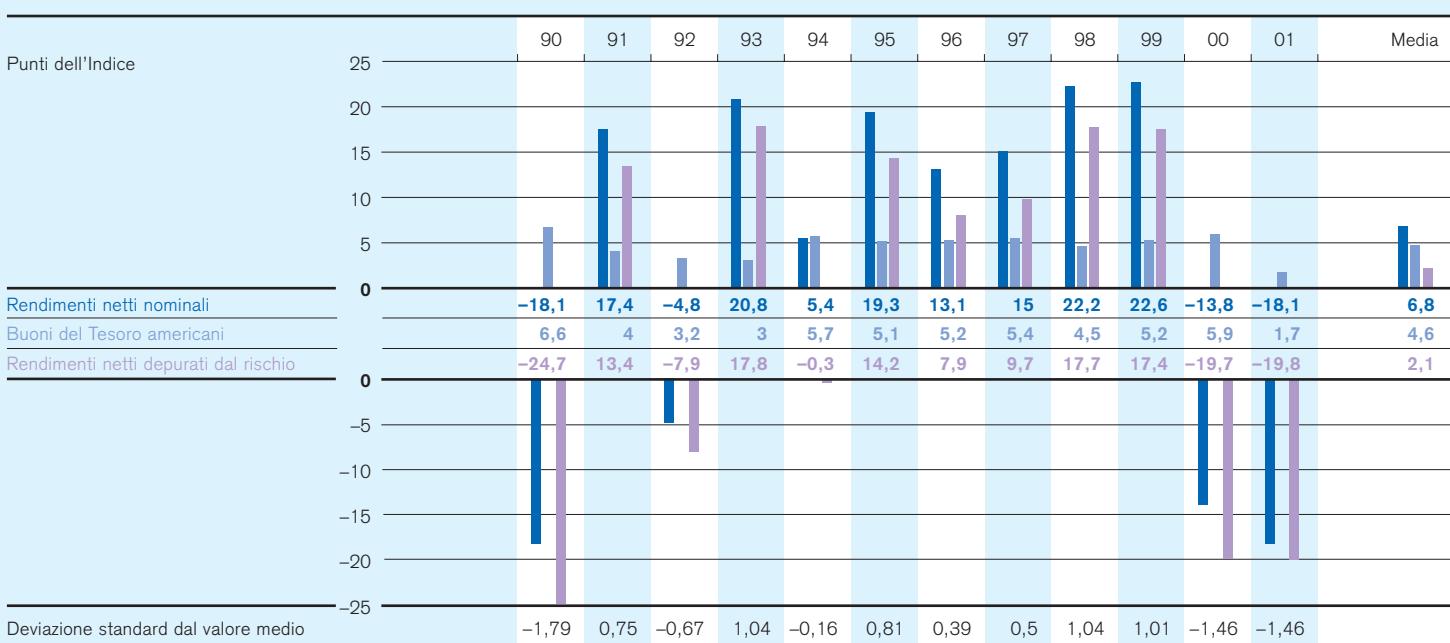


Fonte: Hedge Fund Research, Datastream, UBS Warburg

Rendimenti netti depurati dal rischio dell'MSCI World Total Return Index

Le azioni generano rendimenti medi inferiori

In merito ai valori erratici dal profilo statistico, per il rendimento delle azioni emerge un quadro simile a quello degli hedge fund: in sei anni su dodici i rendimenti si sono collocati entro la deviazione standard. Tuttavia, il valore medio depurato dal rischio, pari al 2,1 per cento, è chiaramente inferiore a quello degli investimenti alternativi.



Fonte: Datastream, UBS Warburg

Worldcom, ad esempio, si parla di una cifra superiore ai cento miliardi di dollari. Per LTCM, il rendimento annuo medio fruttato a un investitore della prima ora ammontava al 18 per cento, cifra quasi sempre molto superiore rispetto alla performance delle società anonime.

Inoltre, con LTCM nessun cosiddetto piccolo investitore ha perso il proprio denaro: ad essere penalizzati sono stati i partner del fondo. Numerosi collassi azionari, per contro, coinvolgono migliaia di piccoli investitori. Mentre la débâcle di LTCM è stata presa a spunto per

una campagna anti-hedge fund su vasta scala, l'azione come tipologia d'investimento è rimasta indisturbata, nonostante qualche discussione sull'obbligo di diligenza. Molti elementi fanno ritenere che gli hedge fund siano migliori di quanto si creda.



719 milioni

di turisti nazionali



64,4 milioni

di turisti cinesi residenti all'estero



8,43 milioni

di turisti stranieri

Cinesi contagiate dalla febbre di viaggiare

L'assestamento della situazione politica ha portato a un progressivo miglioramento delle risorse economiche dei cinesi. Attrazioni turistiche quali il «Dino Beach Water Park» di Shanghai incentivano la voglia di consumo soprattutto dei turisti indigeni. Nel 1999, i 719 milioni di turisti nazionali hanno sborsato 34,2 miliardi di USD; nel 2001 la spesa ha già raggiunto i 42,5 miliardi. Fonte: Bloomberg



Il Celeste Impero apre le porte alle valute estere

La Cina attribuisce al turismo un'importanza sempre maggiore. Frontiere più permeabili e una stabilità politica in aumento favoriscono l'ingresso non solo dei turisti, ma anche di un numero crescente di investitori.

Radovan Milanovic, Macro and Industry Research

A cavallo tra il 2000 e il 2001 un battello di turisti taiwanesi si stava dirigendo da Junmen verso il porto cinese di Xiamen situato a soli 20 km di distanza, nella provincia del Fujian: «a causa del maltempo» fu costretto a tornare indietro. A distanza di soli due anni, all'inizio del maggio 2002, i fronti inaspriti tra Cina continentale e Taiwan, esemplificati nel fatto appena citato, hanno iniziato ad ammorbardarsi. Il presidente di Taiwan Chen Shui-bian ha consentito a organizzazioni private,

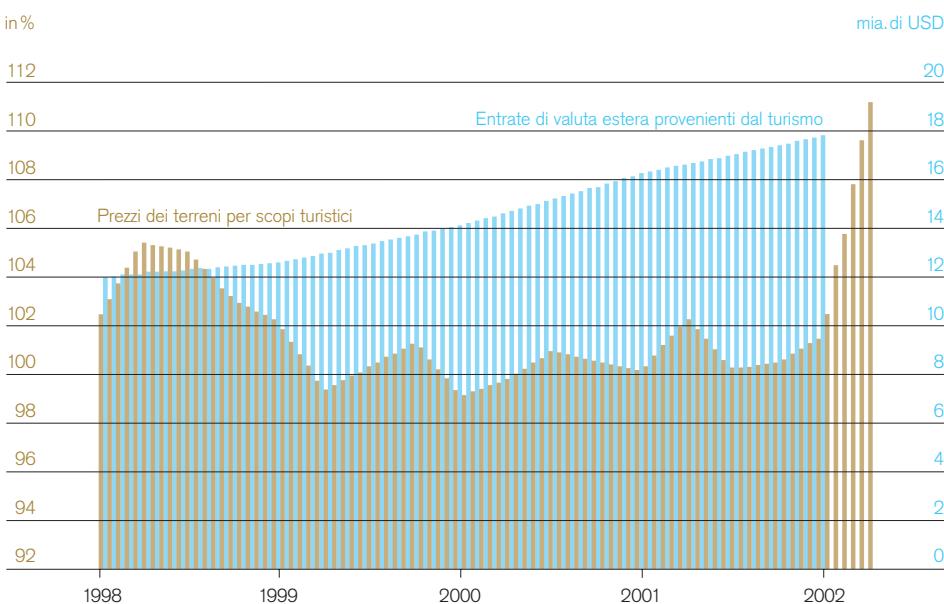
quali compagnie aeree e navali, di trattare direttamente con il governo centrale cinese. A tutt'oggi, tuttavia, i turisti e i commercianti possono recarsi in Cina solo passando attraverso luoghi di transito come Hong Kong o Macao. Pechino ha dimostrato buona volontà cercando il colloquio con due dei principali rappresentanti degli interessi industriali taiwanesi, Wang Yung-ching e Kao Chin-yen. Dopo questi segnali incoraggianti, gli osservatori politici ritengono che Pechino

consentirà prima del previsto l'istituzione di collegamenti navali diretti con Taiwan. Se questo passo verrà compiuto, la strada verso i rapporti diretti postali, commerciali e dei trasporti sarebbe breve. Lo scioglimento del nodo gordiano favorirà senza dubbio i porti cinesi e le società del continente produttrici di articoli destinati a Taiwan o con stretti rapporti commerciali con la «Cina insulare». Per raggiungere questo obiettivo occorre naturalmente superare molti ostacoli, in quanto Pechino considera i collegamenti diretti «una questione interna (cinese)». L'accettazione delle richieste cinesi significherebbe quindi una concessione di Taiwan alla politica della «Cina unica». Nell'ultimo sondaggio, il 70 per cento dei taiwanesi si è pronunciato a favore di un accesso diretto alla Cina continentale, rivelando una maggiore apertura del mercato taiwanese ai prodotti cinesi. Nel frattempo sono state gettate le basi necessarie, ed entro fine novembre a Taiwan dovrebbero essere superati gli ostacoli parlamentari per le relative modifiche legislative. Mentre gli osservatori politici attendono il momento storico per il marzo del 2004, si moltiplicano i segnali che preludono alla realizzazione dei collegamenti diretti già alla fine del giugno 2003, grazie alla buona volontà dimostrata da entrambe le parti.

La Cina diventerà la principale meta turistica

L'anno scorso i turisti stranieri hanno portato in Cina 17,8 miliardi di USD, cifra che equivale a una crescita del 26,2 per cento rispetto al 1999. Nel 2020 la Cina vuole essere la principale meta turistica del mondo. Sulla scia di questo sviluppo esplodono anche i prezzi dei terreni destinati al turismo.

Fonte: Bloomberg



Boom del turismo interno

Nel 1964, dopo la creazione dell'Istituto nazionale per il turismo (NTA), i primi vacanzieri stranieri hanno cominciato a esplorare il Celeste Impero. Già nel 1999 hanno

visitato la Cina 72,8 milioni di turisti transfrontalieri; 8,43 milioni di essi erano stranieri (numero 40 volte superiore a quello registrato nel 1978), che hanno portato al Paese 14,1 miliardi di USD in valuta estera. Ma anche il mero turismo interno è aumentato notevolmente, con 719 milioni di viaggiatori (+14,3 per cento rispetto al 1995) che hanno speso 283,2 miliardi di yuan (+105,9 per cento), ossia 34,2 miliardi di USD. Le nuove statistiche dell'NTA per il 2001 rivelano che 8,9 milioni di ospiti stranieri hanno contribuito alle entrate nel settore turistico per un ammontare di 17,8 miliardi di USD e che i turisti nazionali hanno fruttato 352,2 miliardi di yuan (4,2 miliardi di USD). In considerazione dell'espansione delle economie nazionali nella regione, l'autorità prevede per quest'anno una maggiore presenza di visitatori stranieri con una percentuale oscillante tra il 7 e l'8 per cento. Già nel 2001 il turismo ha contribuito con il 3,7 per cento alla crescita economica della Cina. La crescita reale del PIL per il 2001, pari al 7,3 per cento (2000: 6,4 per cento), e quella per il 2002 all'8 per cento dimostrano che le condizioni economiche del cittadino cinese medio sono in costante miglioramento e che il tenore di vita è in aumento. Di conseguenza, nella società cinese il turismo assume un'importanza sempre maggiore.

La stabilità politica accresce la prosperità

La crescita del turismo consente altresì di accelerare il processo di stabilizzazione politica. Ciò comporterà un aumento degli investimenti diretti esteri (foreign direct investment, FDI) e una maggiore prosperità. Le autorità cinesi guardano pertanto con ottimismo al futuro e ritengono che nel 2020 la Cina diventerà la principale meta turistica del pianeta. Grazie all'apertura delle frontiere anche gli stessi cinesi intendono approfittare della maggiore libertà di viaggiare. I cittadini cinesi effettuano tra il 30 e il 50 per cento dei passaggi di frontiera verso paesi quali Singapore, Malaysia, Thailandia e Hong Kong. Questa cifra potrebbe aumentare ogni anno tra il 10 e il 20 per cento. Anche la loro propensione al consumo non deve essere sottovalutata: nel 2000, a Singapore hanno speso in media 201 dollari di Singapore, rispetto ai 128 dollari dei giapponesi. A Hong Kong i consumi dei cinesi continentali sono un importante fattore economico. Nel 2001



«La crescita economica della Cina rimarrà su un livello elevato.»

Radovan Milanovic, Macro and Industry Research

corrispondono al 37 per cento di tutti gli acquisti del settore turistico, che in termini di valore ammontano al 47 per cento del consumo turistico o all'8,2 per cento delle vendite al dettaglio totali.

Il clima d'investimento sempre più ottimista è favorito da tre fattori: la liberalizzazione dei tassi d'interesse dal 2002 al 2003 (con l'obiettivo di una concessione agevolata dei crediti e di una politica monetaria flessibile), un rapporto più disteso con Taiwan nonché la stabilità politica in aumento rispetto agli

altri paesi asiatici. Questa triade di fattori minimizza il rischio geopolitico della Cina agli occhi degli investitori stranieri. Così, nel mese di giugno, a seguito della forte crescita dei consumi gli FDI utilizzati sono aumentati del 35,7 per cento rispetto all'anno precedente. Nello stesso periodo gli FDI approvati sono saliti del 116 per cento. Le ultime previsioni per il 2002 prefigurano investimenti stranieri per circa 55 miliardi di USD (+14,5 per cento). Di conseguenza, la stabilità degli investimenti nazionali e i flussi di capitale nell'ambito degli FDI contribuiranno notevolmente alla crescita dell'8 per cento del PIL cinese nel secondo trimestre 2002. Nel contempo molti elementi inducono a ritenere che la crescita economica della Cina si manterrà su un livello elevato. Dalla rapida industrializzazione cinese è nata una nuova classe media che crea una forte domanda di servizi, immobili e turismo. La favorevole struttura dei costi fa sì che la Cina venga scelta sempre più spesso come centro di produzione per le società straniere, con la conseguente creazione di nuovi posti di lavoro. La qualità della crescita cinese è in rapido miglioramento. L'economia stimolata da agevolazioni fiscali si sviluppa in modo sempre più autonomo, sostenuta dal consumo privato e da imprese d'esportazione in grado di affrontare la concorrenza.

**Radovan Milanovic, telefono 01 334 56 48
radovan.milanovic@csfs.com**

Gli investitori esteri fumano aria nuova

L'economia cinese presenta il suo lato migliore: grazie all'incremento della produzione di articoli elettronici, le esportazioni crescono in media tra il 15 e il 20 per cento. Gli investimenti esteri (FDI) nel primo semestre 2002 sono aumentati del 19 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita nazionale rimane solida, sostenuta da incentivi fiscali. Come conseguenza, gli investimenti finanziari tra gennaio e giugno sono saliti del 24,4 per cento e compensano la crescita leggermente inferiore dei consumi, provocata dall'emergente disoccupazione strutturale che ha incrinato la fiducia dei consumatori. Il modello di crescita cinese si differenzia quindi poco dall'economia coreana, ad eccezione del fatto che gli investitori stranieri sono stimolati da un clima di «febbre dell'oro» e intravedono opportunità sia sul mercato interno che su quello delle esportazioni. Tuttavia, un elemento negativo dell'economia cinese è la bassa redditività, dove le forze lavoro a buon mercato e i corrispondenti FDI possono portare a eccessi di capacità e a una guerra dei prezzi. Il clima economico rimane comunque estremamente vantaggioso. Le nostre previsioni indicano per il 2002 una crescita del PIL pari all'8 per cento, valore superiore al 7 per cento indicato dalle aspettative ufficiali.



L'UNICEF si impegna **DA OLTRE CINQUANT'ANNI** per il bene dell'infanzia ovunque

nel mondo. Alla base degli interventi volti a garantire a ogni bambino il diritto di incominciare

una vita degna di questo nome, vi sono l'istruzione, la salute e la pace. I **PROBLEMI** che la

comunità internazionale deve risolvere sono **GRANDI E DIFFICILI:** hiv/aids, estensione

dei conflitti, ostacoli frapposti all'istruzione, discriminazione delle ragazze, povertà dilagante.

L'UNICEF è alla testa di un vasto movimento attivo a favore del bene dell'infanzia. Per costruire

un mondo a misura di bambino occorre l'impegno di tutti. **IL VOSTRO SOSTEGNO**

È PARTE DI QUESTO IMPEGNO.

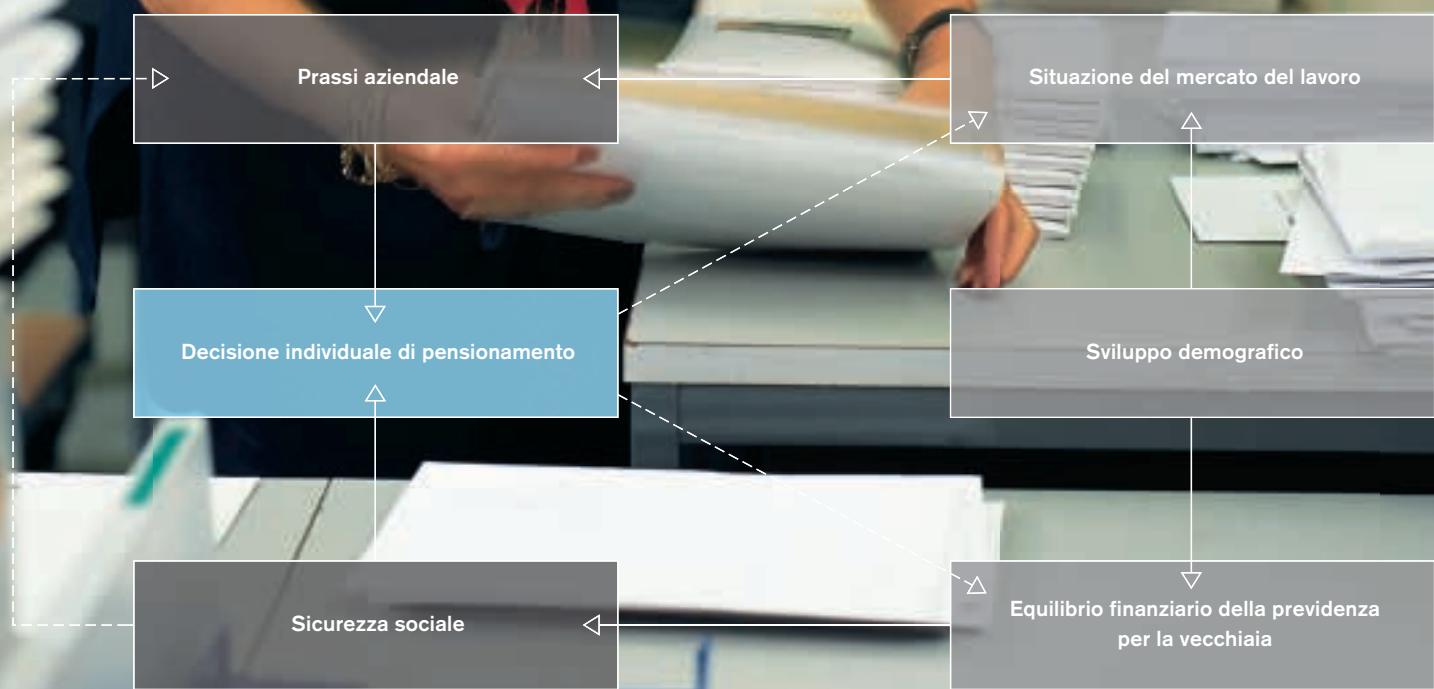
www.unicef.ch, conto postale donazioni: 80-7211-9

unicef 
Dalla parte dei bambini.

Il pensionamento dipende da vari fattori

Lo sviluppo demografico non può essere influenzato. Per contro è possibile adeguare la sicurezza sociale.

In questo ambito è importante creare gli spazi necessari per un «invecchiamento attivo» e per garantire un futuro economico sereno. Fonte: Credit Suisse Economic Research & Consulting



Pensionamento «à la carte»

La popolazione svizzera diventa sempre più anziana. Questo sviluppo crea una certa insicurezza: chi svolgerà il lavoro se il numero degli occupati diminuisce? Le nostre pensioni sono in pericolo? Con il lavoro a tempo parziale facoltativo per gli anziani potremmo guardare al futuro con maggiore tranquillità.

Alex Beck, Economic Research & Consulting, e Jakob Schaad, Avenir Suisse

Percentuali di natalità basse e una maggiore aspettativa di vita portano a un invecchiamento della società. Il fatto che agli occupati si contrapponga un numero di pensionati sempre più elevato sottopone la previdenza per la vecchiaia a una pressione vieppiù maggiore. Questo effetto è stato accentuato dalla tendenza ad anticipare il pensionamento e da periodi di formazione più lunghi. Queste circostanze si ripercuotono sul mercato del lavoro, per il quale si intravede un futuro ricco di difficoltà.

Il lavoro a tempo parziale facoltativo per gli anziani, il cosiddetto «quarto pilastro» della previdenza per la vecchiaia, è un approccio particolarmente interessante per contrastare lo sviluppo in atto. Una graduale riduzione dell'attività professionale consente di conciliare il passaggio alla pensione con le esigenze e le capacità individuali.

In quest'ottica, la strutturazione della sicurezza sociale svolge un ruolo fondamentale: oltre ad influire sul momento in cui avviene il pensionamento individuale, determina anche la politica del personale condotta dalle aziende (si veda il grafico a sinistra).

Il quarto pilastro

Già oggi dobbiamo occuparci delle conseguenze dello sviluppo demografico. Più ne conosciamo gli effetti, meglio potremo prepararci e adottare misure adeguate.

Un approccio particolarmente interessante è il lavoro facoltativo a tempo parziale per gli anziani. Il significato e il potenziale di tale approccio sono stati analizzati dalla fondazione «Avenir Suisse» nell'ambito del progetto «quarto pilastro», al quale ha partecipato attivamente l'Economic Research & Consulting del Credit Suisse.

Il presente articolo si riferisce a una parte del progetto che analizza sul piano istituzionale, aziendale e individuale i fattori che favoriscono oppure ostacolano il lavoro a tempo parziale per gli anziani. Si è dimostrato che la realizzazione del «quarto pilastro» è frenata principalmente dalle riforme in corso nel settore della previdenza per la vecchiaia. Una maggiore flessibilità dell'età pensionabile verso il basso comporterebbe il pericolo di un'ulteriore riduzione della disponibilità a un'occupazione oltre l'età pensionabile ordinaria. Conoscenze preziose rimarrebbero inutilizzate a svantaggio dell'economia pubblica, accentuando così le prevedibili conseguenze negative delle tendenze demografiche.

Di particolare interesse è la previdenza per la vecchiaia, la quale si basa sui tre pilastri seguenti: l'assicurazione statale per la vecchiaia e i superstiti (AVS), la previdenza professionale e la previdenza individuale. Gli elementi principali che influiscono sul pensionamento sono l'età pensionabile ordinaria, i diritti alle prestazioni derivanti dalla previdenza nonché il finanziamento degli stessi.

L'età pensionabile ordinaria coincide con il momento in cui la pensione può essere percepita senza riduzione o supplemento. Per gli uomini è fissata a 65 anni, per le donne a 63 anni nell'AVS e a 62 anni nella previdenza professionale. A partire dal 2009, per entrambi i sessi si intende portare l'età pensionabile ai 65 anni. Per avere diritto all'intera prestazione previdenziale, le donne dovranno pertanto svolgere un'attività lavorativa più a lungo. Tuttavia, per il pensionamento effettivo sono decisive le possibilità legate al prelievo flessibile della rendita.

Posticipare o anticipare il prelievo dell'AVS?

Già a partire dalla settima revisione AVS nel 1969 è stato possibile rinviare per un massi-

mo di cinque anni il prelievo della rendita di vecchiaia. A questo proposito non dovrebbe cambiare fondamentalmente nulla. Al contrario, con l'undicesima revisione attualmente in corso si prevede una flessibilità verso il basso dell'età pensionabile. Oggi è possibile anticipare il prelievo della rendita di vecchiaia di uno o due anni. In futuro si potrà percepire a 62 anni una rendita di vecchiaia ridotta e una mezza rendita a 59 anni. Sono inoltre realizzabili alcune combinazioni, ad esempio quella di percepire per quattro anni una mezza rendita e per un anno una rendita completa. Tutto ciò dovrebbe contribuire a evitare un brusco passaggio dalla vita lavorativa al pensionamento. Tuttavia, il prelievo anticipato completo presuppone fondamentalmente la rinuncia all'occupazione. A questo proposito sorge il dubbio che questo cambiamento, nonostante avvenga prima del previsto, sia comunque repentino. Chi vuole percepire in anticipo metà della rendita deve ridurre il proprio reddito di lavoro di almeno un terzo.

Il prelievo anticipato porta a una riduzione della rendita per l'intero periodo di riscossione, mentre il rinvio ne comporta l'aumento. Attualmente, la riduzione e il supplemento vengono calcolati in base a principi attuariali, secondo i quali l'aspettativa di vita assume particolare rilevanza.

In passato la possibilità di rinvio del pensionamento è stata sfruttata piuttosto raramente. Al contrario, le opportunità di prelievo anticipato sono state utilizzate frequentemente, soprattutto da persone con una previdenza professionale cospicua. L'11a revisione AVS dovrà consentire di godere del pensionamento anticipato anche a persone con reddito medio e basso. Le aliquote di riduzione dovranno quindi essere differenziate in base a criteri sociali. Inoltre, il valore previsto per esse è più basso rispetto a quanto sarebbe offerto seguendo i principi

attuariali. E questo nonostante già oggi le riduzioni delle rendite per le classi di reddito più basse siano socialmente compensate con il versamento di prestazioni complementari.

L'11a revisione AVS, nonostante l'introduzione di un'età pensionabile più elevata per le donne, permette anche una considerevole flessibilità verso il basso. Vengono consapevolmente create possibilità per un ritiro anticipato dalla vita lavorativa, ma non sono forniti incentivi che possano rappresentare una ricompensa per un'occupazione prolungata. Al contrario, gli incentivi tuttora vigenti, quali l'esenzione dai contributi per i pensionati che esercitano una professione, verranno eliminati nell'ambito dell'11a revisione AVS. Lo spazio di manovra esteso verso il basso rafforzerà presumibilmente la tendenza ai prepensionamenti contrapponendosi, di conseguenza, all'idea del «quarto pilastro».

Il secondo pilastro diventa più flessibile

Nell'ambito della previdenza professionale, il pensionamento anticipato non è regolamentato dalla legge ma dipende dalle disposizioni delle casse pensioni. Normalmente è possibile ricevere una prestazione cinque

anni prima del raggiungimento dell'età pensionabile ordinaria.

Con la revisione in corso della previdenza professionale, anche la flessibilità del 2° pilastro viene armonizzata con quella dell'AVS. A differenza di quanto stabilito dall'AVS, a partire dal 59° anno di età si potrà però percepire non solo la metà, bensì la totalità della rendita. L'entità precisa della riduzione in caso di anticipo dell'importo non è ancora definita, tuttavia dovrebbe essere calcolata esclusivamente secondo principi attuariali: in primo luogo la riduzione risulta dal fatto che, in base al periodo di prelievo anticipato, la rendita sia pagata più a lungo. In seconda battuta la somma accumulata nel corso degli anni è inferiore, in quanto la durata di versamento dei contributi e degli interessi è ridotta. A differenza di quanto avviene con l'AVS, nella previdenza professionale non vengono quindi forniti particolari incentivi per indurre a scegliere il pensionamento anticipato. Grazie alla flessibilità stabilita dalle disposizioni legali, i pensionamenti anticipati vengono però facilitati.

Può essere sopportata la perdita finanziaria legata all'anticipo del prelievo? La risposta dipende principalmente dalle modalità di accumulo del capitale nel secondo pilastro. I



«Il lavoro a tempo parziale per gli anziani offre prospettive interessanti per il mercato del lavoro.»

Alex Beck, Economic Research & Consulting

contributi di risparmio dei lavoratori e dei datori di lavoro vengono determinati in percentuali del salario assicurato e sono differenziati in base all'età: quindi per le persone di età compresa tra i 25 e i 34 anni l'aliquota è del 7 per cento e per le persone tra i 55 e i 65 anni corrisponde al 18 per cento. Il capitale di vecchiaia aumenta con maggiore intensità negli ultimi anni che precedono l'età pensionabile ordinaria. In questa fase, dal capitale di vecchiaia risparmiato è possibile ottenere i redditi e gli interessi più elevati.

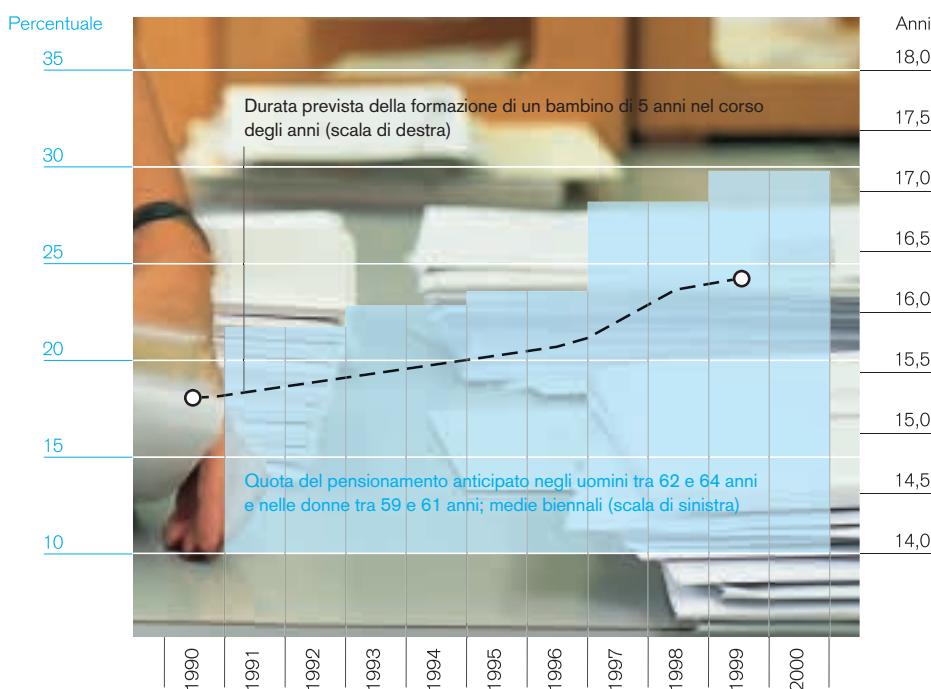
Di conseguenza, i pensionamenti anticipati comportano notevoli riduzioni delle prestazioni. I lavoratori sono quindi stimolati a mantenere la loro occupazione fino al raggiungimento dell'età pensionabile ordinaria. Dal punto di vista del datore di lavoro la situazione è opposta: le detrazioni salariali aumentano con l'avanzare dell'età dei collaboratori. I datori di lavoro tendono quindi a occupare i lavoratori più giovani piuttosto che quelli più anziani.

La revisione dell'AD favorisce i lavoratori ...

Nel 1995 l'assicurazione contro la disoccupazione (AD) è stata sottoposta a una fondamentale revisione che ha portato a un sensibile prolungamento della durata di riscossione delle prestazioni, legata tuttavia a disposizioni comportamentali più rigide. Anché un sistema prevalentemente passivo, orientato alla sostituzione dei salari con ob-

Pensionamento anticipato e durata della formazione in Svizzera

In contrasto con le maggiori aspettative di vita, il periodo della vita lavorativa diminuisce costantemente. Ciò deve essere attribuito principalmente alla tendenza ai prepensionamenti e a periodi di formazione prolungati. Fonte: OCSE, UST





«Per determinare il successo del quarto pilastro sono fondamentali gli incentivi nella previdenza.»

Jakob Schaad, Avenir Suisse

bligo di timbratura, è stata introdotta un'attiva politica finalizzata alla reintegrazione sul mercato del lavoro dei soggetti in cerca di occupazione.

Contrariamente ad altri paesi, che favoriscono o hanno favorito l'allontanamento delle persone più anziane dal mercato del lavoro a vantaggio dei giovani disoccupati, in Svizzera non viene attuato alcun tipo di politica per il pensionamento anticipato. Questo sebbene il Consiglio federale, in base alla legislazione vigente, in caso di disoccupazione persistente e rilevante possa introdurre una regolamentazione limitata nel tempo concernente il prepensionamento. Un'ordinanza speciale di questo genere è stata già emanata, ma non ha prodotto alcun risultato positivo. Nell'ambito della revisione AD in corso, questa base legale verrà pertanto soppressa. Dovrà invece essere introdotta una clausola che tenga conto degli aspetti regionali secondo la quale il numero dei giorni in cui si percepisce l'indennità giornaliera può essere temporaneamente aumentato se un Cantone viene colpito da una forte disoccupazione.

Con la revisione dell'AD si prevede di ridurre la durata massima dell'indennità dagli odierni 520 giorni a 400 giorni. La riduzione dovrà essere adattata a livello sociale con le seguenti regolamentazioni particolari: a partire dal 55° anno di età potranno essere percepite 520 indennità giornaliere, poiché in base all'esperienza per queste persone la

ricerca di un lavoro richiede un periodo più lungo rispetto ai giovani disoccupati. Inoltre, il Consiglio federale può prevedere un prolungamento di 120 giorni della durata di riscossione per coloro che hanno perso il lavoro negli ultimi quattro anni prima del raggiungimento dell'età pensionabile stabilita dall'AVS.

È empiricamente dimostrato che una maggiore durata del prelievo porta a un prolungamento della durata media di disoccupazione. La revisione a favore dei lavoratori più anziani prevede quindi spazi di manovra e incentivi che portano a percepire le indennità di disoccupazione più a lungo del necessario. Può indurre ad esempio a proseguire il periodo di disoccupazione fino a raggiungere il pensionamento. Le ripercussioni concrete sul comportamento professionale si manifesterebbero dopo l'entrata in vigore della revisione.

Il «quarto pilastro» ostacolato dalle revisioni

Per il «quarto pilastro» sono decisivi gli effetti degli incentivi nella previdenza per la vecchiaia. Nonostante esistano ampi spazi di manovra per un passaggio flessibile dalla vita lavorativa alla pensione, l'attuale sistema è strutturato in modo relativamente neutrale per quanto riguarda la decisione sul pensionamento: il prelievo anticipato di prestazioni comporta riduzioni, mentre l'avanzamento implica supplementi, che sono subordinati a principi attuariali. Il comportamento professionale non viene così sistematicamente distorto.

Tuttavia, con le revisioni previste nella previdenza per la vecchiaia, tutto ciò subirà un cambiamento. Sono stati introdotti incentivi unilaterali che favoriscono i pensionamenti anticipati. La soluzione rappresentata dal «quarto pilastro» è stata notevolmente complicata. La Svizzera sarà così costretta ad adottare misure che altri paesi industrializzati hanno già applicato con la motivazione di una maggiore giustizia sociale e della creazione di migliori prospettive di occupazione per i giovani. Questa politica si è però dimostrata un vicolo cieco. Nel breve periodo non ha dato i risultati previsti e nel lungo periodo non è sostenibile dal punto di vista finanziario. Di conseguenza, in questi paesi sono e saranno introdotte riforme che dovranno portare a un cambiamento di tendenza.

Alex Beck

Telefono 01 333 15 89, alex.beck@csfs.com



«Bisogna cambiare mentalità

Aymo Brunetti,
Membro della direzione del seco
(Segretariato di Stato per l'economia)

Un'occupazione prolungata provoca un aumento dei costi della salute. Qual è la sua opinione?

Non è corretto ritenere che lavorare nuoccia al corpo e allo spirito. Per molte persone il lavoro presenta numerosi aspetti positivi. Un'occupazione parziale consente di lavorare a ritmo ridotto già prima dell'età pensionabile e, dopo, di continuare a essere attivi. I lavoratori dovrebbero poter stabilire in modo flessibile il loro pensionamento senza essere costretti a un cambiamento repentino.

Con questo modello i lavoratori anziani avrebbero maggiori opportunità?

Quasi sicuramente. Per i potenziali datori di lavoro potrebbe essere più vantaggioso impiegare lavoratori anziani sapendo che potranno lavorare anche fino a 70 anni. Inoltre, varie indagini indicano che la richiesta di lavoratori anziani con esperienza è in aumento.

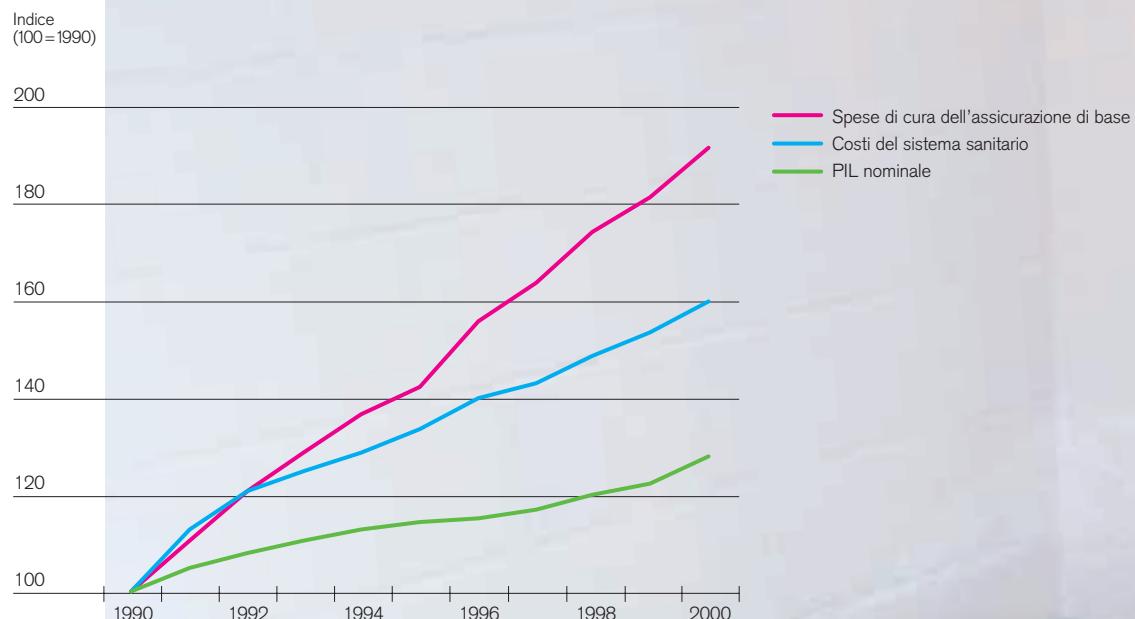
Quali sono i fattori che determinano il successo del lavoro a tempo parziale per gli anziani?

Dal punto di vista istituzionale sono pochi gli elementi che ostacolano l'attuazione del tempo parziale. Chi, dopo il pensionamento, intende lavorare a tempo parziale gode inoltre di vantaggi di tipo finanziario. Ma l'idea dell'età pensionabile fissa a 65 o 63 anni è ancora fortemente radicata. Proprio per questo è necessario avviare un processo per cambiare mentalità. (jp)

L'escalation dei costi dell'assicurazione malattie

Il sistema sanitario svizzero diventa sempre più oneroso: i costi lievitano a un ritmo quasi doppio rispetto alla crescita del prodotto interno lordo (PIL). L'escalation è vistosa soprattutto per l'assicurazione di base, con relative ripercussioni sui premi.

Fonte: Ufficio federale di statistica, Ufficio federale delle assicurazioni sociali.



Riforme nel settore sanitario: strade praticabili e vicoli ciechi

Il sistema sanitario svizzero è oggetto di un minuzioso check-up nei «laboratori della politica». Le eccellenti prestazioni del sistema non si discutono, ma è il rincaro di costi e premi a preoccupare. Un taglio delle prestazioni non è la soluzione più indicata considerando l'esistente potenziale di razionalizzazione.

A cura di Petra Huth e Semya Ayoubi, Economic Research & Consulting

Le buone prestazioni del sistema sanitario aumentano la qualità di vita e riducono i costi sociali di malattie e infortuni. Tuttavia, il sistema svizzero è tra i più onerosi nel confronto internazionale e i costi rischiano seriamente di deragliare. Tra il 1990 e il 2000 il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato a una media annuale del 2,5%, mentre i costi della sanità in generale e dell'assicurazione di base hanno tenuto un'andatura di rispettivamente il 4,8 e il 6,7 per cento. E questo rincaro sta parassitando un'assicurazione sociale finanziata con premi individuali: sebbene le riduzioni dei premi favoriscano gli strati meno abbienti della popolazione, il peso maggiore degli oneri viene sostenuto dalle economie domestiche con reddito medio, che non beneficiano di tali agevolazioni.

Perché l'esplosione dei costi?

I principali fattori di rincaro possono essere suddivisi in due gruppi: quelli esogeni e quelli endogeni al sistema dell'assicurazione malattie. Tra i primi va annoverato l'invecchiamento della popolazione: aumentando il numero di anziani cresce anche il ricorso a cure e prestazioni mediche, che per esperienza toccano le punte di massima onerosità nel periodo più prossimo al decesso. Dato che il tasso di mortalità si mantiene in flessione, questo aspetto non incide ancora negativamente sull'assicurazione malattie, ma si farà sentire tra una decina d'anni, quando la mortalità si riporterà in tendenziale ascesa.

Una seconda causa esterna di rincaro è il progresso della medicina, che ci offre terapie e trattamenti migliori ma anche più cari.

Questi fattori esogeni non sono influenzabili. Per limitare il loro impatto sui costi del sistema occorrerebbero dolorosi tagli delle prestazioni coperte dall'assicurazione malattie, una soluzione certamente non auspicabile



«Il potenziale di razionalizzazione è ragguardevole.»

Semya Ayoubi (a sinistra) e Petra Huth

nell'ottica della politica sociale. Prima di questo estremo rimedio, sarebbe opportuno sfruttare appieno le potenzialità di risparmio, specialmente sul versante dei fattori di «inflazione» interni al sistema. Ad esempio, il fatto di beneficiare di una copertura assicurativa

per un bene così importante come la salute comporta conseguenze negative sul piano economico, poiché i pazienti tendono a non soppesare con attenzione il rapporto costi-benefici delle prestazioni. Inoltre, l'offerta di queste ultime può essere determinata autonomamente dai medici, con successivo conteggio attraverso le casse malati. A questa situazione, molto propizia per l'espansione quantitativa delle prestazioni, si aggiungono fattori strutturali come la scarsa trasparenza dei costi e la ripartizione non ottimale delle funzioni tra gli operatori del sistema.

Le possibilità di riforma

Nel settore ambulatoriale, l'espansione dei volumi può essere arginata con interventi correttivi del comportamento dei pazienti. Nuove formule di assicurazione (franchigie più elevate, scelta limitata di medici ecc.) sono già proposte con successo e potrebbero essere affiancate da misure destinate a orientare il paziente nella scelta delle prestazioni (maggiore informazione mediante consulenza telefonica o metodo «second opinion»).

Per frenare l'espansione dei costi si propongono invece strumenti come i budget

Due studi sul tema «diagnosi e proposte di trattamento»

L'Economic Research & Consulting del Credit Suisse propone due studi dedicati al sistema sanitario: l'Economic Briefing n. 30, intitolato «**Sistema sanitario svizzero – Diagnosi per un paziente**», prende in esame le strutture e i possibili cambiamenti del sistema in funzione dei singoli operatori, valutando inoltre le ripercussioni economiche e sociopolitiche del sistema attuale nell'ottica dell'evoluzione dei costi. Lo studio speciale intitolato «**Sistema sanitario svizzero – Proposte di trattamento per un paziente**», disponibile in tedesco e francese, riprende l'analisi del sistema secondo i diversi operatori, illustrando le possibili riforme e le relative conseguenze; vantaggi e svantaggi delle varie soluzioni vengono valutati nella prospettiva economica, ma senza perdere d'occhio le ricadute sociopolitiche. Entrambe le trattazioni sono disponibili al sito Internet: <http://www.credit-suisse.ch/it/economicresearch/publikationen/economicbriefings/index.html>

massimi di spesa oppure i forfait per i trattamenti più comuni, ricordando che Tarmed – la tariffa medica uniformata sul piano nazionale – fornirà in futuro l'indispensabile piattaforma di dati comparativi. Altro problema non trascurabile è la crescente densità di medici: in questo ambito la soppressione dell'obbligo di contrarre (che oggi costringe gli assicuratori malattie a liquidare le prestazioni di tutti i medici) è preferibile a uno stop delle autorizzazioni (che conduce fatalmente a un mercato «atrofico» in mancanza di nuovi offerenti). L'abolizione dell'obbligo di contrarre può invece creare chiare regole a garanzia di una sana concorrenza.

Anche nel settore ospedaliero i costi appaiono poco trasparenti. Un sistema di compensazione più orientato alle prestazioni non potrebbe che giovare e, a tale scopo, dovranno essere definiti standard, procedure e forfait di trattamento finalizzati ad agevolare il controllo dei costi. La struttura di finanziamento degli ospedali conduce a conflitti d'interesse tra i cantoni, i quali esercitano simultaneamente le funzioni di pianificatori, fornitori di prestazioni e finanziatori. Auspicabile sarebbe un passaggio al finanziamento monistico, ossia garantito unicamente dagli assicuratori malattie. In tal caso le amministrazioni cantonali si limiterebbero a versare contributi finanziari all'assicurazione di base e potrebbero procedere alla pianificazione ospedaliera senza conflitti di interesse, a tut-

to vantaggio della riduzione degli esuberi di capacità. Per riepilogare, un nuovo metodo di compensazione degli offerenti delle prestazioni consentirebbe di sfruttare un notevole potenziale di ottimizzazione, mentre la trasparenza delle strutture di finanziamento migliorerebbe le possibilità di controllo da parte degli assicuratori e una chiara ripartizione dei compiti sgombrerebbe il campo dai conflitti di interesse dei cantoni.

Riduzioni dei premi: un aspetto importante

Gli spazi di riforma appaiono esigui sul versante del finanziamento dell'assicurazione di base. Il sistema dei premi individuali sviluppa un effetto degressivo, in quanto colpisce maggiormente i redditi più bassi. D'altra parte, il

► www.credit-suisse.ch/bulletin (tedesco e inglese)

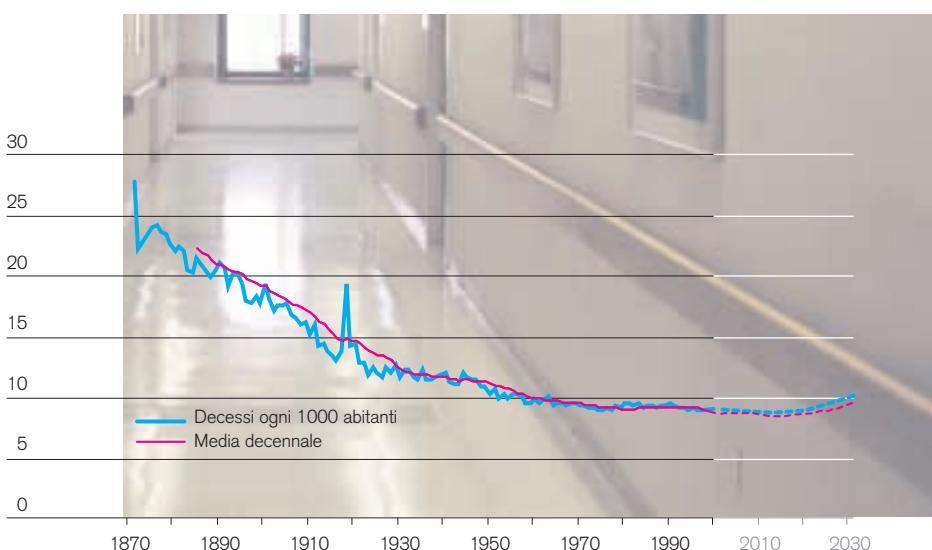
Nel nostro emagazine trovate un'intervista con un esperto del settore sanitario, nonché una selezione dei principali grafici.

sistema ha la sua ragion d'essere nel fatto di garantire la solidarietà tra gli assicurati. Le riduzioni dei premi svolgono un'importante funzione di politica sociale, ma lo stanziamento dei mezzi disponibili è all'origine di ulteriori conflitti d'interesse a livello cantonale. Sarebbe auspicabile che i cantoni fossero obbligati a stanziare interamente tali mezzi, devolvendo eventuali rimanenze non utilizzate a favore di un fondo per il finanziamento di cure di lunga degenza oppure per la ricerca medica.

Tasso di mortalità in Svizzera ancora in calo

Le spese di cura aumentano nel periodo immediatamente precedente al decesso, ma oggi il tasso di mortalità è ancora in flessione. Un'inversione di tendenza è prevista solo tra circa dieci anni.

Fonte: Ufficio federale di statistica; dal 2000 previsione in base allo scenario A-00-2000, UST, calcolo Credit Suisse Economic Research & Consulting



«Il sistema non deve perdere la sua efficienza»

Beat Fellman, membro della direzione della Clinica S. Anna, Lucerna.

Dov'è possibile risparmiare sui costi?

Mi chiedo se massicci tagli dei costi siano socialmente sostenibili. È importante mantenere il livello di efficienza ed evitare l'esplosione dei volumi. Margini di risparmio esistono certamente sul piano dell'assicurazione di base: la limitazione delle prestazioni coperte e l'introduzione di nuove formule assicurative possono incentivare il senso di responsabilità dei pazienti, senza compromettere la solidarietà.

Che cosa ne pensa della limitazione delle autorizzazioni per i medici?

Sono contrario. Non è una buona cosa impedire la pratica della professione a persone qualificate. Essendo una clinica con medici esterni convenzionati, noi accreditiamo estrema importanza alla loro qualità. La limitazione delle autorizzazioni limita pertanto il nostro potenziale.

Vede possibili miglioramenti nel finanziamento degli ospedali?

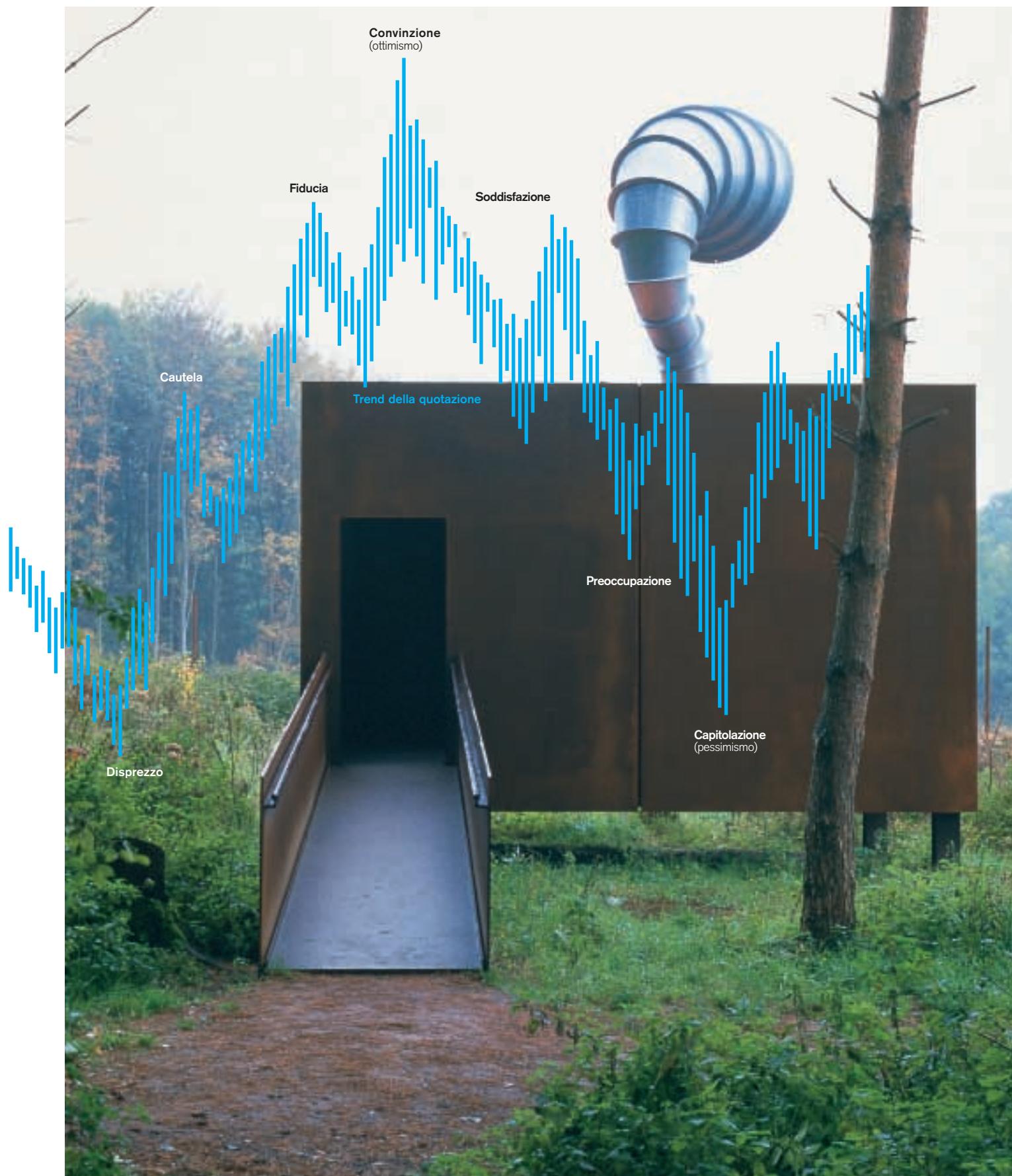
Fondamentalmente, un ospedale non dovrebbe essere finanziato come istituzione. Il punto di partenza dovrebbe essere il paziente e quindi la compensazione delle prestazioni effettive di cui fruisce. Questa «par condicio» per tutti gli ospedali – pubblici e privati – potrebbe creare più trasparenza e un ambiente analogo alla libera concorrenza.



STRADA – L'ASSICURAZIONE GIOVANE PER I VOSTRI VEICOLI DELLA WINTERTHUR.

FINALMENTE SI PARTE!





Il trend emotivo segue il trend delle quotazioni

Le emozioni provocano eccessi che si ripercuotono sull'andamento della quotazione. Fra l'assoluta «convinzione» e la «capitolazione» ci sono importanti punti di svolta. Fonte: Datastream

Leggere il futuro dentro al passato

L'analisi tecnica riveste un ruolo importante nella procedura decisionale, soprattutto per quanto riguarda il timing, all'interno del vasto e intricato universo degli investimenti. Due esempi concreti ci aiutano a capire questo metodo di studio dal carattere astratto.

Beat Grunder, Technical Research

Per sapere come si evolveranno le quotazioni di un titolo si ricorre all'analisi fondamentale, ossia all'utilizzo di proiezioni delle strutture dei costi e dei ricavi di un'azienda al fine di ottenere una valutazione per il titolo sottostante. Questa tecnica si serve di supposizioni sugli sviluppi dell'economia, le quali rendono notevolmente più difficile le previsioni relative all'andamento dei corsi.

Sin dai tempi più antichi si è cercato di prevedere lo sviluppo dei corsi effettuando un'indagine retrospettiva – ad esempio per il riso nell'antica Cina. Si parte dal presupposto che i prezzi e i volumi del passato determinino l'andamento nel futuro. Anche gli analisti tecnici ritengono che determinate e conosciute strutture comportamentali si ripetano a cadenze regolari, creando modelli o formazioni ricorrenti.



Elemento centrale dell'analisi tecnica è la corretta individuazione di questi modelli di consolidamento, trend e punti di svolta, operazione che come l'analisi fondamentale non è priva di in-

Strumenti classici

L'analisi tecnica è un calderone di metodi molto disparati e in parte poco omogenei. Si serve dei seguenti strumenti.

- **Trend:** l'andamento delle quotazioni e degli indici appare quasi sempre sotto forma di tendenze. Una trendline scorre fra almeno tre punti. Una tendenza viene spezzata quando il corso di chiusura (per lo più con volume al rialzo) scende sotto la trendline ascendente o sale sopra la trendline discendente.
- **Supporto e resistenza:** si parla di una zona di resistenza quando, dopo un rialzo, il prezzo non supera (temporaneamente) un determinato livello o quando nel caso contrario non scende al di sotto di una determinata soglia.
- **Inversione di tendenza:** è una delle componenti più difficili dell'analisi di trend, in quanto avviene spesso in un contesto fortemente caratterizzato da emozioni.
- **Oscillatori di momentum:** sono definiti come tassi di variazione delle quotazioni in termini assoluti o percentuali su un determinato arco di tempo. Precorrono il trend e di conseguenza forniscono segnali anticipatori prima che scatti l'inversione di tendenza vera e propria. Un'ulteriore descrizione degli indicatori è riportata nella pubblicazione di Rolf P. Bertschi «Grundlagen der technischen Analyse», Credit Suisse 1999 (disponibile in tedesco), o su Internet al sito www.cspb.com/techresearch (in tedesco e inglese). A questo indirizzo è altresì consultabile, alla rubrica «Daily Chart Outlook», un outlook tecnico sul mercato, pubblicato giornalmente.

«Gli uomini studiano le previsioni dei prezzi sindagli albori del commercio.»

Beat Grunder, Technical Research

sidie. Fra queste rientra l'emotività della borsa, dove gli eccessi provocati da desideri e timori alimentano il rischio che una parte degli scenari di riferimento poggino esclusivamente su emozioni.

Due elementi centrali

Componenti essenziali nelle analisi pubblicate sono il trend e il cosiddetto «momentum». Il trend dei corsi non è considerato una retta, bensì è definito come media mobile semplice su un determinato arco di tempo. Esso appiattisce l'andamento della quotazione cui fa riferimento e dovrebbe contribuire a riconoscere i cambiamenti di direzione. L'intersezione della linea dei corsi con le singole medie, le intersezioni delle medie fra loro e naturalmente la direzione delle medie forniscono primi importanti segnali riguardo al trend e a una sua possibile inversione.

Per quanto concerne gli oscillatori di momentum, in linea di massima vale lo stesso principio applicato alle medie mobili del trend del prezzo: a seconda della problematica è più indicato un appiattimento temporale e/o qualitativo e differenziato. Considerati singolarmente, il trend e il momentum non sono particolarmente significativi. Il primo è permanentemente in ritardo, mentre il secondo appare quasi sempre in anticipo. In combinazione forniscono tuttavia interessanti indicazioni.

Il grafico dice più di mille parole

La prima figura a lato mostra il grafico a lungo termine del franco svizzero contro il dollaro USA. La parte superiore comprende il grafico lineare della moneta e la media mobile a 12 mesi, mentre in basso figura il momentum a lungo termine. Dopo i valori minimi del 1995, il biglietto verde si è ripreso fino alla metà del 1998, per poi retrocedere in modo assai marcato sulla scia del calo dell'indicatore di momentum.

Nel 1999 l'indicatore si è nuovamente ripreso. Il dollaro ha superato la media mobile e confermato l'imminente svolta. A partire dalla fine del 2000, tuttavia, il successivo e marcato rialzo del dollaro non è più stato sostenuto dall'oscillatore di momentum. Dopo la fase di autentici eccessi osservata nel 2001, quando è stata avvicinata la soglia di 1,80, il dollaro si è mosso nella direzione predetta dal momentum già da lungo tempo.

Nel frattempo il dollaro ha registrato forti correzioni, e non dovremmo meravigliarci se dovesse intervenire un movimento opposto. Un vera e propria svolta è tuttavia poco probabile: da un lato, per girare verso l'alto gli indicatori di tendenza sarebbe necessario che nelle prossime settimane, da un punto di vista strettamente aritmetico, venisse superato il livello di 1,64, dall'altro l'indicatore di lungo periodo non mostra ancora nessun segnale che lasci presagire un consolidamento. Prevediamo pertanto che il dollaro si riprenderà unicamente a partire dal primo semestre del 2003.

Interessante appare anche il secondo grafico relativo ai tassi di interesse USA a lungo termine (US Treasury Benchmark Bond a 10 anni), che presenta la stessa struttura di indicatori di quello precedente. All'inizio del 2000 il rendimento del bond decennale ha iniziato una chiara discesa e ha attraversato la media mobile a 12 mesi poco al di sopra del 6 per cento. L'oscillatore di momentum di lungo periodo, con un movimento parallelo, ha virato verso il basso confermando l'indebolimento che si andava delineando. Alla fine del 2001 si è verificato lo scenario opposto: consolidamento per l'indicatore e incrocio del trend dei prezzi.

A inizio 2002 il trend del prezzo non è però riuscito a dirigersi verso l'alto e il momentum ha ricominciato ad appiattirsi. Nel frattempo entrambi gli indicatori sono nuo-

vamente rivolti verso il basso e suggeriscono che il rendimento del bond di lungo periodo si muoverà ulteriormente al ribasso. Per riproiettare gli indicatori verso l'alto, dal punto di vista puramente aritmetico occorrerebbe nei prossimi due mesi un rialzo dei tassi oltre la soglia del 5 per cento. Tuttavia, in assenza di particolari segnali di un

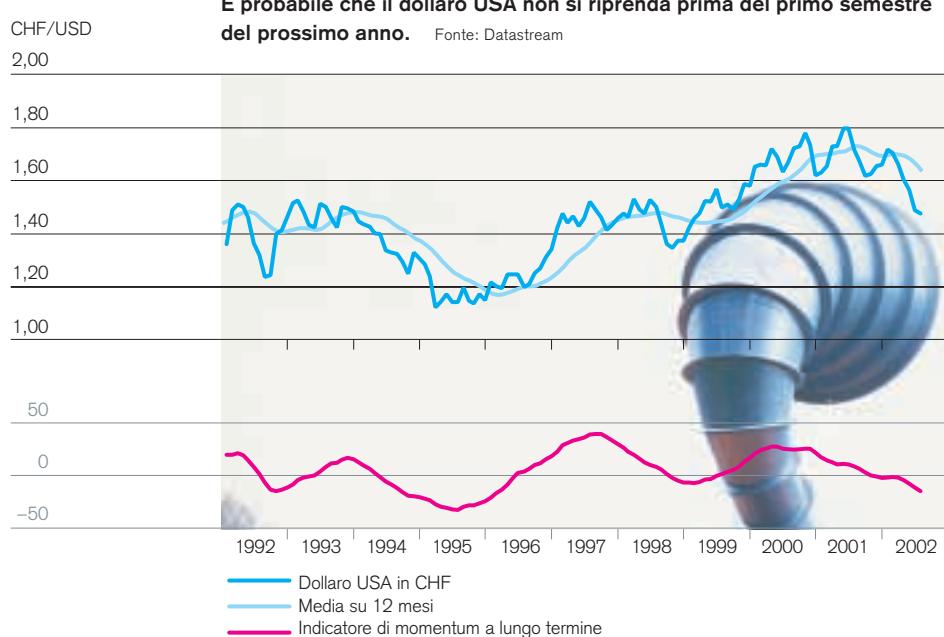
simile turnaround, riteniamo che la svolta sul fronte dei tassi si farà attendere ancora per qualche mese. In questo quadro non sorprenderebbe un test dell'importante soglia di supporto tecnico al 4 per cento.

Beat Grunder

Telefono 01 333 53 58, beat.grunder@cspb.com

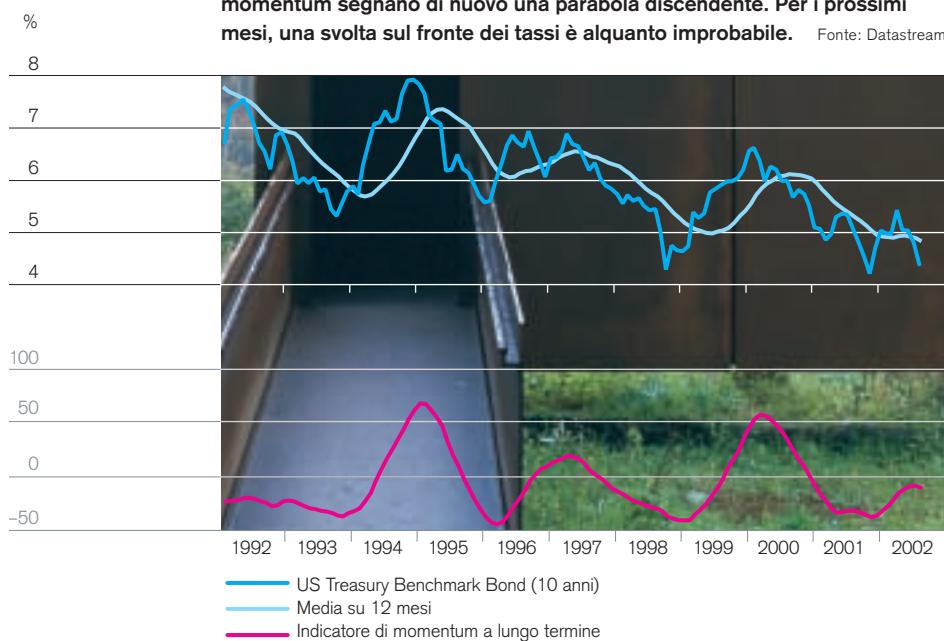
Per ora il dollaro rimane debole

L'indicatore di momentum a lungo termine non si è ancora consolidato. È probabile che il dollaro USA non si riprenda prima del primo semestre del prossimo anno. Fonte: Datastream



La svolta sul fronte dei tassi si fa attendere

Dopo un «piccolo» rialzo a inizio 2002, la media su 12 mesi e l'indicatore di momentum segnano di nuovo una parabola discendente. Per i prossimi mesi, una svolta sul fronte dei tassi è alquanto improbabile. Fonte: Datastream



L'Orso può mordere a lungo

Le cadute dei titoli in borsa sono sempre dolorose. Il tempo è però capace di lenire le ferite: da un'analisi storica del Credit Suisse emerge come negli ultimi 76 anni tutte le perdite subite dalla borsa svizzera siano state recuperate al più tardi dopo 14 anni. L'augurio è che questa volta non occorrerà aspettare così a lungo. **Karsten Döhnert e Roger M. Kunz, Economic Research & Consulting**

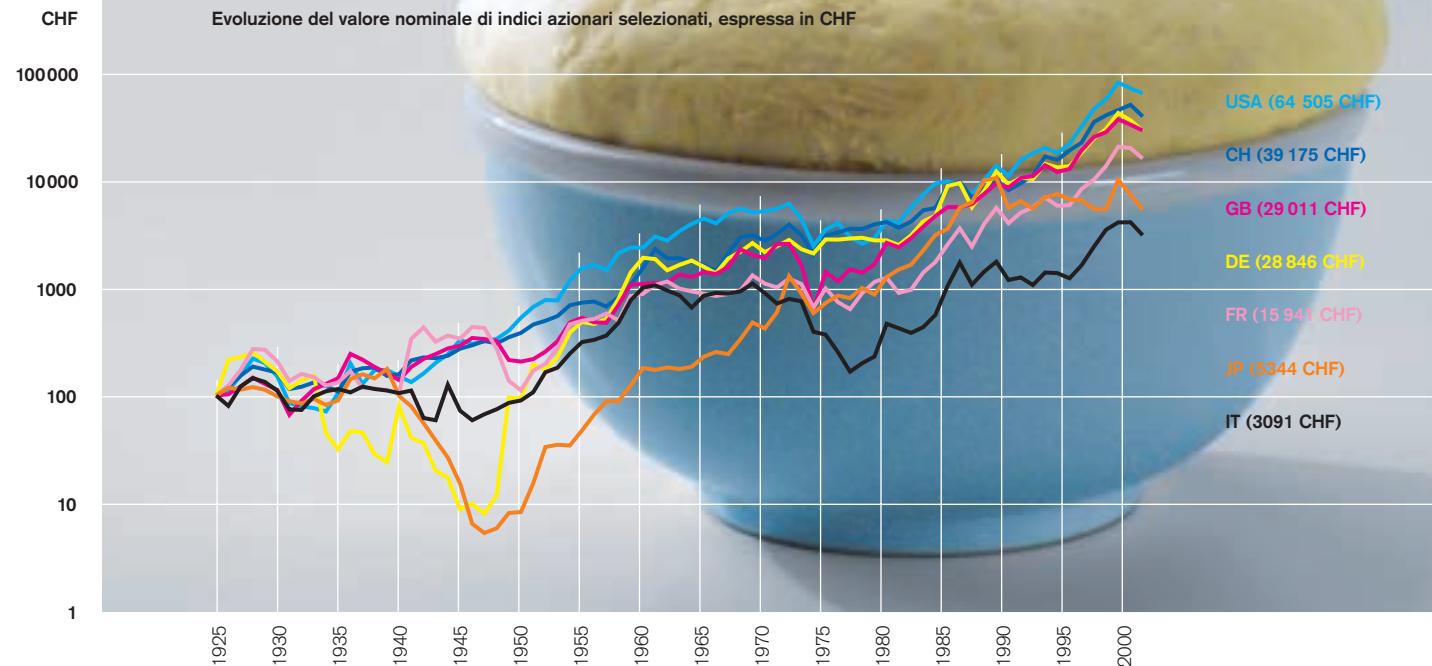
«In borsa, 2 per 2 non fa mai 4, bensì 5 meno 1. Bisogna solo avere i nervi saldi per sopportare il meno 1.» Questa battuta di spirito di André Kostolany è particolarmente attuale, visto che negli ultimi tempi si è dovuto sopportare soprattutto il meno 1. La situazione è particolarmente dolorosa per chi è entrato con 5. Anche in questo caso, tuttavia, vale il proverbio «il tempo è il miglior medico».

Come dimostrato dal grafico sottostante sull'andamento dei principali mercati azionari dal 1925, a lungo andare il Toro ha sempre avuto la meglio sull'Orso. Il grafico evidenzia l'evoluzione patrimoniale in mercati azionari selezionati partendo da un investimento di 100 franchi il 31 dicembre 1925 fino al 31 dicembre 2001. I titoli americani sono quelli che hanno registrato la performance migliore. I 100 fran-

chi investiti sul mercato statunitense sono diventati 64 500 (si veda anche tabella a pagina 70). Tale importo corrisponde a un rendimento medio annuo dell'8,9 per cento. Investendo sul mercato svizzero, che nella nostra hit parade occupa il secondo posto con un rendimento medio dell'8,2 per cento, la somma avrebbe raggiunto «appena» 39 200 franchi circa.

Evoluzione dal 1925 al 2001: a lungo termine le azioni sono vincenti

Negli ultimi 76 anni i mercati azionari hanno fatto registrare una performance differenziata. Tuttavia, nemmeno i crolli dei listini azionari in Germania e Giappone prima e dopo la seconda guerra mondiale o la difficile situazione economica in Italia a metà degli anni Settanta sono riusciti a intaccare la redditività che le azioni hanno nel lungo periodo. Fonte: Credit Suisse Economic Research & Consulting



Tra i rendimenti USA annuali si è invece registrato un divario tra +90 per cento (1936) e -44 per cento (1931). Con una deviazione standard del 23,3 per cento, il rischio è stato superiore del 4,3 per cento a quello delle azioni svizzere. Tutti gli altri mercati hanno evidenziato una volatilità ancora maggiore. La tabella sottostante riassume i dati principali dei mercati azionari internazionali. Con un patrimonio finale attorno ai 29000 franchi, le azioni britanniche hanno occupato il terzo rango, ottenuto grazie a un rendimento medio annuo del 7,8 per cento. Il mercato londinese ha subito la perdita maggiore nel 1974, con un calo del 61 per cento. Quest'andamento negativo è stato però corretto immediatamente l'anno successivo con una performance del 124 per cento.

Il risultato delle azioni tedesche è stato, a sorpresa, solo leggermente inferiore a quello dei titoli britannici, nonostante le distruzioni subite durante la seconda guerra mondiale. In Germania, dopo la riforma monetaria del 1948, il lancio del Piano Marshall e la fondazione della Repubblica federale tedesca, è iniziata una nuova era che ha fruttato un rendimento azionario fuori del comune equivalente a una media annua del 16,4 per cento

► www.credit-suisse.ch/bulletin (tedesco e inglese) emagazine riporta un'intervista a Robert M. Kunz, nonché sette grafici commentati.

(dal 1948 al 2000). Prima di tale periodo, i corsi hanno vissuto momenti turbolenti. Al raddoppio dell'indice nel 1926 (+116 per cento) sono seguiti prevalentemente tempi deludenti fino al punto minimo del 1947. In alcuni anni le azioni tedesche hanno perso fino al 71 per cento del loro valore (1934).

Alti e bassi in Italia e Giappone

Con un rendimento medio del 6,9 per cento, anche le azioni francesi hanno spuntato una performance relativamente buona, riconducibile soprattutto a due periodi rialzisti dal 1946 al 1962 e dal 1983 al 2000. Le azioni giapponesi e italiane seguono con molto ritardo.

L'andamento borsistico merita una particolare attenzione nel Paese del Sol levante. Le azioni giapponesi hanno incassato la perdita di valore nominale di gran lunga maggiore su più anni nel periodo che va dal 1940 alla fine del 1947. Di un patrimonio ini-



«Con le azioni, la pazienza è finora sempre stata ripagata.»

Karsten Döhnert (a sinistra) e Roger M. Kunz,
Economic Research & Consulting

ziale di 100 franchi sono rimasti poco più di 5 franchi. Il susseguente rapido incremento dei prezzi delle azioni ha catapultato l'importo rimanente a un valore superiore a 10400 franchi alla fine del 1989! Questa cifra corrisponde a un incremento annuo medio delle quotazioni pari al 19,8 per cento su un periodo di 42 anni. Con questa performance, la borsa giapponese è riuscita a recuperare il terreno perduto o addirittura a superare gli altri mercati azionari. L'andamento ribassista subentrato negli anni Novanta ha poi ridotto a 5300 franchi, fino al termine del 2001, il patrimonio investito in azioni nipponiche.

Il mercato azionario italiano è stato per gli investitori un capitolo alquanto triste. La performance media si è attestata a un magro 4,6 per cento, raggiungendo un patrimonio finale di poco inferiore ai 3100 franchi. Lo stesso mercato azionario italiano, però, è riuscito a battere nel periodo in rassegna tutti gli investimenti obbligazionari.

Nel breve periodo sono possibili dispersioni elevate

Il grafico a pagina 71 mostra la differenza dei rendimenti azionari svizzeri in funzione dei vari orizzonti d'investimento. Per altri mercati si ottengono risultati analoghi. Gli estremi nell'arco di un anno vanno da +61 per cento a -34 per cento. Considerando un periodo di due anni, tali estremi sono ancora significativi (+47 per cento e -27 per cento). Prendendo però un orizzonte d'investimento di cinque anni, la differenza di performance tra il momento migliore e quello peggiore si riduce in misura considerevole. I rendimenti si situano tra +26 per cento e -9 per cento all'anno. Con un arco temporale di dieci anni, la forchetta si riduce ulteriormente tra +20 per cento e -1 per cento. In passato non si è mai verificato che un periodo di 14 o più anni avesse fatto registrare per le azioni svizzere una performance negativa. Prolungando l'orizzonte d'investimento a 15 e 20 anni, la differenza delle performance si riduce ulteriormente. I rendimenti si avvicinano sempre più al valore medio storico dell'8,2 per cento. Impegnando il capitale per un lungo periodo, se da un lato si possono evitare le

Hit parade dei mercati azionari dal 1925 al 2001

L'attrattiva di un mercato è determinata dal rendimento e dal rischio (deviazione standard). Maggiore è la deviazione standard e maggiori sono le oscillazioni delle borse rispetto al valore medio. In passato la borsa americana è stata quella più redditizia. Fornito: Credit Suisse Economic Research & Consulting

Mercato azion.	Stato dell'indice (31.12.1925 = CHF 100)	Rendimento medio (media geom.)	Rischio (deviazione standard)	Maggiore perdita di valore (anno)	Maggiore incre- mento di valore (anno)
Stati Uniti	64505	8,89%	23,3%	-43,8% (1931)	89,8% (1936)
Svizzera	39175	8,17%	19,0%	-33,8% (1974)	61,0% (1985)
Gran Bretagna	29011	7,75%	24,9%	-61,5% (1974)	123,8% (1975)
Germania	28846	7,74%	42,5%	-70,9% (1934)	707,1% (1949)
Francia	15941	6,90%	29,3%	-49,5% (1949)	216,8% (1941)
Giappone	5344	5,37%	31,0%	-57,8% (1946)	117,9% (1972)
Italia	3091	4,62%	28,1%	-47,9% (1974)	114,1% (1944)

perdite, dall'altro si riduce l'entità dei rendimenti positivi.

In poco tempo il mercato azionario può causare agli investitori ingenti perdite o fruttare enormi guadagni. In funzione degli eventi del momento può regnare la paura o l'euforia. A lungo termine le oscillazioni a breve dei prezzi delle azioni vengono drasticamente relativizzate. Chi prima del crash dell'ottobre 1987 aveva acquistato azioni per un controvalore di 10 000 franchi svizzeri, sei mesi dopo poteva disporre solo della modesta somma di 7000 franchi. Chi invece avesse resistito per 14 anni vendendo le azioni in occasione del punto minimo registrato nel settembre 2001, sarebbe arrivato a un patrimonio di 34 000 franchi. Anche con questo timing doppiamente negativo il rendimento annuo ammonta al 9,1 per cento. L'esempio mostra in tutta evidenza come un orizzonte d'investimento a lungo termine riduca in ma-

niera sensibile le ripercussioni delle oscillazioni di borsa.

Conclusioni dell'analisi storica

Dopo l'euforia degli anni Novanta, per gli investitori è più importante che mai avere degli obiettivi d'investimento realistici. Nonostante il clima borsistico negativo dall'inizio del 2000, come dimostrano gli ultimi 76 anni non bisognerebbe dimenticare che i crolli e i boom vanno e vengono. Solo una strategia d'investimento orientata alle esigenze individuali e perseguita in maniera disciplinata è in grado di dare frutti senza sottoporre a una prova eccessivamente dura i nervi degli investitori.

Karsten Döhner,
telefono 01 334 61 00, karsten.doehnert@csfs.com

Roger M. Kunz,
telefono 01 333 58 85, roger.m.kunz@csfs.com

Maggiori possibilità di riuscita grazie a tre regole di base

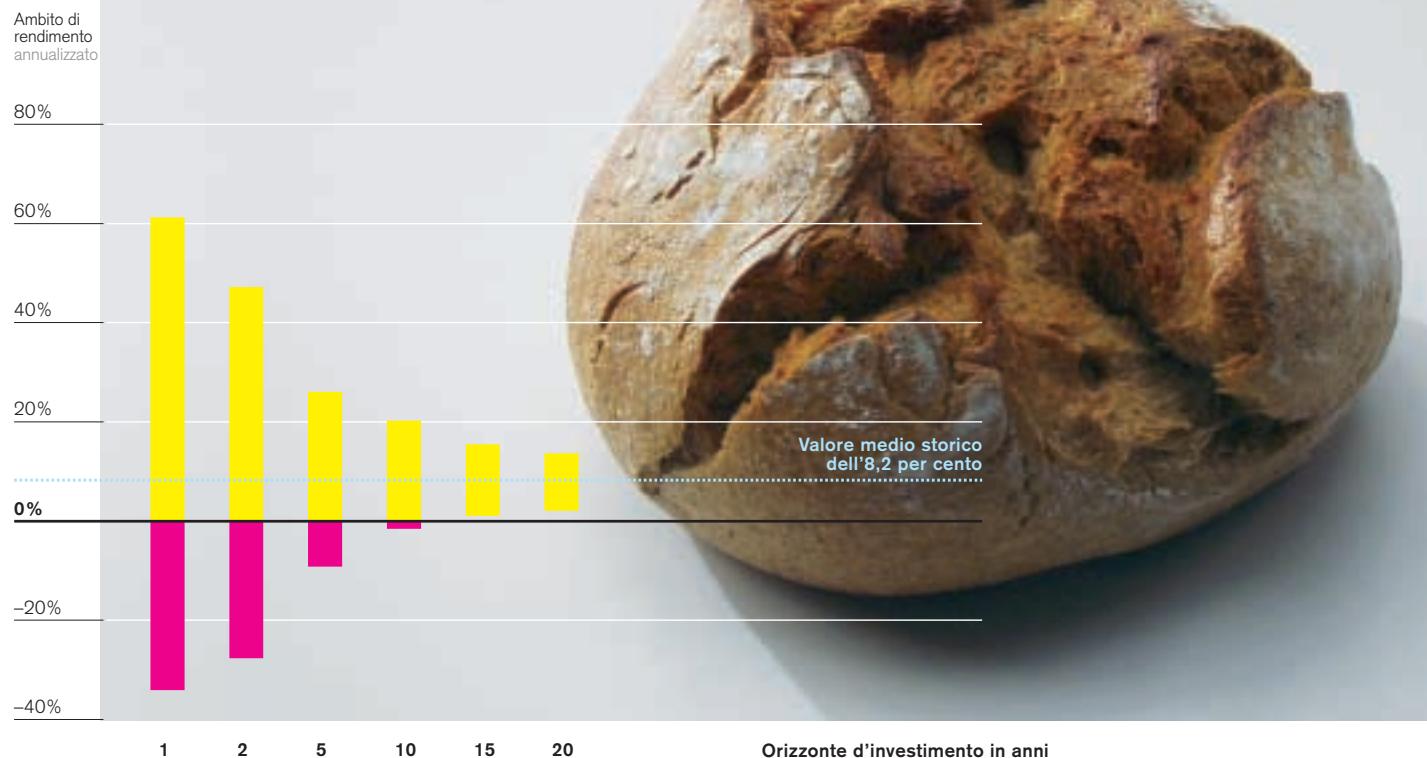
I crolli in borsa colgono sempre di sorpresa e sono dolorosi. Rispettando tre regole basilari dell'investimento finanziario è possibile evitare il peggio:

1. Orizzonte d'investimento | Un lungo orizzonte temporale relativizza molte cose.
2. Diversificazione | Permette di aumentare il rendimento o di ridurre il rischio.
3. Scaglionamento | Un ingresso scaglionato sul mercato azionario riduce il rischio di perdita.

Per ulteriori informazioni consultate anche l'Economic Briefing n. 29 «Il crollo della borsa e l'arte dell'investire». Un'esposizione più dettagliata dell'andamento storico è offerta dall'Economic Briefing n. 23 «Investimenti finanziari dal 1925 al 2000: fatti e analisi». Entrambe le pubblicazioni sono ordinabili mediante il modulo allegato o tramite Internet al sito www.credit-suisse.ch/it/economicresearch/publikationen/economicbriefings/index.html

Nella peggiore delle ipotesi occorre attendere 14 anni per recuperare una perdita
Nel breve periodo, i prezzi delle azioni sono soggetti a forti fluttuazioni. Sul mercato azionario svizzero i rendimenti sono oscillati su base annua da -34 per cento a +61 per cento. La differenza dei rendimenti azionari si riduce sensibilmente con l'aumentare dell'orizzonte d'investimento. Impegnando il capitale per un lungo periodo si possono evitare perdite, ma allo stesso tempo si riduce l'entità dei rendimenti positivi.

Fonte: Credit Suisse Economic Research & Consulting





Per il Bulletin si è lasciato sedurre dalla Harley-Davidson: il caporedattore Daniel Huber sulla nuova V-Rod con motore di 115 cavalli.

Il broomtosauro di Milwaukee entra sgommando nel secondo secolo

La Harley-Davidson è qualcosa di più di una marca di motociclette: è un mito, uno stile di vita, per alcuni addirittura una religione. Carellata retrospettiva di cent'anni di popolarità.

Daniel Huber, redazione Bulletin

➤ Una Harley-Davidson non si può semplicemente inforcare e lanciare subito sulla strada a tutto gas! Il rituale di avvicinamento prescrive sinuosi aggiramenti, sguardi adulatori, carezzevoli complimenti. Questo è tanto più vero quando si tratta di un esemplare raro come la nuova Harley-Davidson V-Rod, di cui le ordinazioni superano del doppio il numero di pezzi prodotti; appena 80 di questi saranno commercializzati quest'anno in Svizzera.

Con la V-Rod la casa motociclistica americana spezza una tradizione quasi centenaria, fatta solo di benzina, lubrificante ed aria per i motori siglati H-D. Ma con questa radicale sterzata, la Harley punta ad una dimensione per lei nuova: la sportività. Primo indice rivelatore è la potenza di 115 cavalli erogata dal propulsore, che rende indispensabile il raffreddamento a liquido, finora rigorosamente evitato nel nome della tradizione. Artefici di un marketing oculato hanno pensato bene di battezzare il nuovo motore



Il co-fondatore Walter Davidson con il monocilindrico Silent Gray Fellow, anno 1908 (velocità massima: 80 km/h).

sabile il raffreddamento a liquido, finora rigorosamente evitato nel nome della tradizione. Artefici di un marketing oculato hanno pensato bene di battezzare il nuovo motore

«Revolution». Per rassicurare i puristi della Harley, la V-Rod costituisce meramente una nuova famiglia che affiancherà quelle classiche, e non il segnale di un nuovo corso. Va inoltre ricordato che il nuovo motore da strada è stato elaborato con la consulenza tecnica della Porsche di Stoccarda.

Anche l'estetica è schiettamente moderna: linea bassa e filante, forcella telescopica con un più elevato grado di inclinazione; un'opulenza di elementi di alluminio e cromati, pulimentati o anodizzati. La V-Rod ha tutte le carte in regola per diventare, in una mite sera d'estate, il fulcro dell'attenzione davanti a ogni caffè all'aperto.

Ma la Harley è anche fatta per guidare. Appena montato in sella, il motociclista si vede costretto in una posizione abbracciata al bolido, con braccia e gambe allungate, che risulta nel contempo spavalda e sorprendentemente comoda. Il comfort del passeggero è invero assai più spartano, ma questo, a un biker autentico, interessa solo pro forma: quello che conta davvero è il comfort di guida.

Potenza sopra i 5000 giri

Premuto leggermente il pulsante di accensione, il «rivoluzionario» motore V2 è richiamato alla vita. All'insegna del motto «la cilindrata è tutto», i motori V2 raffreddati ad aria dell'H-D, il cui prototipo risale al 1909, sono andati successivamente incrementando di volume fino a raggiungere gli attuali 1449 cc. La cilindrata della sportiva V-Rod è tuttavia di

Una rombante festa di compleanno

Oltre 100 000 visitatori e 20 000 moto si sono dati appuntamento il 20 e 21 luglio scorsi ad Hamilton, presso Atlanta, per dare il rombante via all'«Open Road Tour» della Harley-Davidson, evento celebrativo del centenario dell'azienda, che durerà un anno e attraverserà il globo. Questa mega-iniziativa, che comprende le performance di grossi calibri della musica su due palcoscenici, esposizioni di old timer e pezzi rari, spettacoli di acrobazie, rally e altre attrazioni per biker di tutti i tempi e latitudini, si terrà, con adattamenti regionali, in sincronismo in 10 città di 4 continenti e culminerà a fine estate 2003. In Europa sono state prescelte Barcellona (27-29 giugno 2003) e Monaco di Baviera (25-27 luglio 2003). Coronamento e apoteosi è la «Celebration» di Milwaukee (28-30 agosto 2003), culmine della Harley-Davidson, per la quale sono attesi circa un milione di sfegatati della mitica motocicletta. L'azienda del Wisconsin non teme di soprannominare l'evento «la più grande festa di compleanno di tutti i tempi».

Pietre miliari di un secolo di successi

1903 | In un capanno di legno di Milwaukee nasce la prima Harley-Davidson con motore monocilindrico, frutto dell'ingegno di William S. Harley (21 anni) e Arthur Davidson (20). Poco dopo, si unisce a loro il fratello di Arthur, Walter.

1907 | Dopo il coinvolgimento del terzo fratello, William Davidson, i nostri quattro si costituiscono in partner equiparati e fondano la «Harley-Davidson Motor Company Incorporated».

1909 | H-D sviluppa un motore bicilindrico a V con inclinazione a 45°, punto fermo della produzione assurto a simbolo della Casa.

1920 | Con una produzione annua di 30 000 unità la H-D diventa l'azienda motociclistica più grande del mondo.

1956 | Elvis compra la sua prima H-D.

1960 | La H-D lancia uno scooter simile alla Vespa chiamato Topper, unico ruzzolone in un rosario di successi.

1969 | Un fatturato in costante calo la costringono alla fusione con il gruppo industriale AMF.

1981 | La famiglia fondatrice ridiventata proprietaria della H-D.

1983 | Il Governo statunitense protegge l'industria nazionale con dazi all'importazione di motociclette.

La ditta fonda lo Harley Owners Group o HOG, che con 650 000 membri è oggi il maggior club motociclistico del mondo.

1986 | LA H-D viene quotata in borsa.

1993 | Mezzo milione di appassionati della Harley si radunano a Milwaukee per la celebrazione dei 90 anni del marchio.

2001 | Con la V-Rod, la H-D lancia il primo modello raffreddato a liquido.



Soggiogato anche il King del Rock and Roll: nel 1956 Elvis compra la sua prima Harley.

«appena» 1130 cc. A un numero di giri basso il rombo rimane quello inconfondibile di una vera Harley. Anche la V-Rod consente sgate di tutto rispetto. Le cose diventano davvero interessanti al di sopra dei 5000 giri per minuto: quando un propulsore H-D tradizionale comincerebbe a fondersi, la V-Rod dà il meglio dei suoi 115 cavalli (potenza massima: 9000 giri). Grazie Porsche.

Qualche harleysta doc non gradirà l'indole sportiva dell'ultima nata, ma a me piace. «Chi compra una V-Rod non è il tipico harleysta», conferma Moreno Stiz, direttore delle vendite e del marketing per la concessionaria importatrice svizzera Mohag SA. «In genere, è gente che prima guidava una BMW, Moto Guzzi, Triumph o un altro veicolo speciale e che storceva il naso alla tecnologia delle Harley classiche.» La nuova clientela

non è tuttavia più giovane: il prezzo, oltre i 32 000 franchi, pone ancora una remora.

Gli harleysti possono essere suddivisi fondamentalmente in due categorie: l'avvocato, dentista o banchiere agiato di mezza età che realizza un sogno d'infanzia, e il motociclista rockettaro, «bad guy» in gergo Accadi, che investe i suoi ultimi risparmi nell'acquisto del suo bolide. Per l'uno, montare una Harley vuol dire staccare dal quotidiano, per l'altro definisce il senso della sua stessa vita, è un mezzo per identificarsi. Seduti l'uno accanto all'altro in occasione di uno dei numerosi raduni, è pressoché impossibile distinguervi. Per chi non vuole cucirsi da sé il marchio H-D sulla tuta in pelle, è a disposizione la fornitissima boutique del rivenditore.

Le malelingue sostengono addirittura che l'azienda trae ormai maggiori profitti dalla



Bicilindrico oggetto d'arte: brillano le cromature del nuovo V-Road di casa Harley-Davidson.

vendita di accessori che dalle moto. «Il mito Harley ha generato un fenomeno particolare: tra gli acquirenti di giacche di pelle grifate H-D sono in molti a non possedere una moto», asserisce Stiz, «mentre non è così il marchio Honda». Sei anni fa, il maggiore concessionario di moto Harley-Davidson di Zurigo ha lasciato il quartiere a luci rosse per insediarsi nei pressi della Bahnhofstrasse e di Paradeplatz, accanto al locale alla moda «Kaufleuten», e si propone di adescare il passante con una vetrina all'ultimo grido.

Fatturato raddoppiato in un lustro

A 99 anni dalla sua creazione, il mito Harley-Davidson è più vivo che mai. Al quartier generale la curva delle vendite si mantiene solidamente in ascesa. Nel 2002, dagli stabilimenti di Milwaukee usciranno 250 000

bolidi di pesante acciaio, cifra destinata a superare i 260 000 nel 2003, grazie alle edizioni speciali Centenario: il doppio di appena cinque anni fa.

20 anni fa le prospettive erano tutt'altro che sorridenti per il marchio made in USA. Per contrastarne l'inarrestabile declino, il Governo statunitense impose di punto in bianco, nel 1983, elevati dazi doganali all'importazione di modelli giapponesi, misura che divenne superflua già nel 1988. Il motociclismo diventò uno sport perfettamente per bene, una moda che perdura. Si inserisce a questo punto l'atteggiamento bivalente dei concessionari Accadi nei confronti della propria clientela. Il target del marketing ufficiale sono opinionisti facoltosi e politicamente corretti. I «tough guy» dei quartieri a luci rosse, la cui immagine è inscindibile dalla due ru-

te di Milwaukee, sono in realtà in numero statisticamente trascurabile. Ma è proprio la cattiva fama di questi bulletti che fa vendere. L'inappuntabile impiegatuccio si trasforma in audace cavaliere appena monta in sella alla sua Harley.

Dal punto di vista tecnico il successo dell'H-D è un fenomeno anomalo. Il raffreddamento ad aria cui si afferrano gli adepti è ormai considerato dagli specialisti totalmente superato. Anche il progresso «rivoluzionario» fatto segnare dalla V-Rod, se raffrontato con i modelli della concorrenza, è meramente un aggiornamento tecnologico. Ma è forse proprio la determinazione consapevole di sottrarsi alla serratissima emulazione tecnologica a generare il fascino e il successo delle Harley-Davidson: brontosauri ruggenti, testimoni dei bei tempi andati.



Il maestro Yuri Temirkanov, direttore di un'orchestra che può fare a meno della bacchetta.

Maghi dell'armonia, virtuosi dell'archetto e anima russa

«Ci sono orchestre che soddisfano il melomane, altre che lo commuovono, e poi ci sono quelle che lo lasciano senza fiato. L'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo appartiene alla terza categoria», scrive entusiasta il giornale scozzese «The Herald». Su invito del Credit Suisse Private Banking, la Filarmonica diretta dal maestro Yuri Temirkanov si presenta al pubblico svizzero. Jacqueline Perregaux, redazione Bulletin

Chiediamo a Yuri Temirkanov, direttore dell'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo dal 1988, cosa distingue la sua Orchestra da un'orchestra occidentale, e la sua risposta ci coglie di sorpresa: «L'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo sopravvive soltanto grazie alle tournée internazionali.» Che una delle orchestre più prestigiose del mondo viva per così dire di elemosina? Fin dalla sua fondazione nel 1882 i suoi membri hanno goduto di uno statuto altamente privilegiato: lauti stipendi e affitti finanziati dallo stato erano la norma. Tutto questo venne meno con il crollo del comunismo. «I migliori musicisti

si esibiranno in Svizzera (si veda il riquadro a pagina 78). Per Temirkanov, la passione deve andare di pari passo con il virtuosismo: «Chi fa musica mosso soltanto da motivi veniali è come un parroco che predica per mestiere e non per convinzione.»

Sebbene il contesto sia divenuto vieppiù difficile, San Pietroburgo rimane una delle più fiorenti città culturali al mondo. Le «notti bianche» del mese di giugno godono di fama mondiale e i palazzi barocchi ne fanno l'ammirazione dei visitatori. La città sulla Neva, fondata nel 1703, è da sempre cultrice della musica e proprio qui, nel 1802, un manipolo di aristocratici meloma-

ciostakovic. Intimo amico del leggendario Mravinsky, che diresse l'Orchestra dal 1938 al 1988, anno della sua scomparsa, Sciostakovic ebbe l'onore di vedere eseguite dall'Orchestra le prime di numerose sue composizioni. È percepibile a tutt'oggi l'influsso esercitato da ambidue sui membri della Filarmonica pietroburghese, alcuni dei quali hanno lavorato con Mravinsky e Sciostakovic.

I pezzi forti del repertorio, soprattutto in tournée, sono musiche russe, e si può capire. L'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo è assurta ad ambasciatrice del proprio glorioso passato, pur mantenendosi aperta a sperimentazioni e innovazione. Temirkanov risolve molto semplicemente la contesa tra musica di compositori classici e opere contemporanee. «È una distinzione che per me non esiste: la musica deve commuovere, classica o moderna che sia.» Quali criteri deve soddisfare un pezzo per indurre Temirkanov a dirigerlo? «Non deve percepirci come eccessivamente ricercato. Molti miei colleghi sono in grado di dirigere qualsiasi opera. Io invece, quando un pezzo non mi piace, mi sento male all'idea di dirigerlo. Mi sembrerebbe di imbrogliare.»

Visto il programma della serie di concerti del Credit Suisse Private Banking (CSPB), Temirkanov non ha certo bisogno di imbrogliare: il Concerto per violino di Prokofiev, la Sinfonia n. 4 e una suite da «Lo Schiaccianoci» di Ciaikowskij toc-

Per me non esiste distinzione tra musica classica e contemporanea. La musica mi deve semplicemente commuovere.

Yuri Temirkanow

dell'intera Unione sovietica facevano a pugni per partecipare alle nostre audizioni, oggi provengono tutti da un unico conservatorio», spiega laconico Temirkanov. Non stupisce che, in tali circostanze, mantenersi elevato il livello musicale sia un'impresa, eppure fra chi ha ascoltato la Filarmonica pietroburghese in concerto nessuno mette in dubbio che Temirkanov ce l'abbia fatta. Non a caso piovono le richieste di tournée in Europa, Stati Uniti e Asia. Su invito del Credit Suisse, a metà ottobre

ni creò la prima società filarmonica d'Europa. Le due sale di concerto dell'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo, gemme per acustica e architettura che risalgono ai primi dell'Ottocento, hanno fatto da suggestivo scenario alle esibizioni di rinomati direttori d'orchestra e musicisti nonché alle prime di numerose opere musicali.

L'eredità di Evgeny Mravinsky

Il compositore per il quale la Filarmonica di San Pietroburgo sente più affinità è

cano l'anima di musicisti e pubblico con la stessa intensità. Particolarità di questa «veglia russa» è l'opera inedita «Philharmonia», composta da Anatoly Korolyov su incarico della nostra Banca per essere eseguita dalla Filarmonica di San Pietroburgo. Korolyov, che all'attività svolta presso il Conservatorio unisce la gestione dello studio per musica elettronica di San Pietroburgo, anche nell'esercizio stilistico di ricerca di nuove forme musicali, si piega alle regole della musicalità. Con l'incarico affidato a Korolyov, il CSPB dimostra ancora una volta il suo impegno a favore della musica contemporanea. Ma il mecenatismo del CSPB non è circoscritto alla commissione di opere musicali.

Con la promozione di concerti e premi musicali, il CSPB non si limita a far scoprire al pubblico affermati direttori e solisti, ma anche, ed è ormai tradizione affermata, giovani talenti come il violinista ventottenne Nikolaj Znaider, che spicca cimentandosi con il Concerto n. 2 per violino di Prokofiev. Di origine danese, Znaider ha conquistato rinomanza internazionale già a 22 anni e da allora il suo nome è apparso accanto a quello di quasi tutti i grandi musicisti contemporanei. Commosso dalle sue interpretazioni, il padre di tutti i violinisti, Yehudi Menuhin, lo ha definito l'erede di Eugène Ysayes, già maestro dello stesso Menuhin.

Ambasciatori di una magnifica città culturale e di un'imponente tradizione musicale, Yuri Temirkanov e Nikolaj Znaider dell'Orchestra Filarmonica di San

Pietroburgo sapranno suscitare nel pubblico svizzero lo stesso entusiasmo espresso dai critici dell'Herald.

Il CD «Tchaikovsky Gala in Leningrad» è in offerta speciale (fr. 27.50 anziché 40.-) per i lettori del Bulletin. Raccoglie interpretazioni dell'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo diretta dal maestro Yuri Temirkanov, accanto a quelle di noti musicisti come Yo-Yo Ma, Jessye Norman e Itzhak Perlman. Si veda il modulo di ordinazione.

Di Znaider seducono musicalità, forza espressiva e talento.



Serie di concerti del Credit Suisse Private Banking

L'Orchestra Filarmonica di San Pietroburgo diretta da Yuri Temirkanov con il violinista Nikolaj Znaider si presenta al pubblico elvetico a: Basilea | **Stadtcasino: 13.10.02;** Berna | **Kultur Casino: 14.10.02;** Losanna | **Théâtre de Beaulieu: 15.10.02;** Lugano | **Palazzo dei Congressi: 16.10.02**

Programma di Basilea e Berna: A. Korolyov | **opera inedita «Philharmonia», S. Prokofiev | Concerto n. 2 in sol minore op. 63, per violino e orchestra, P. I. Ciaikowskij | Lo schiaccianoci op. 71, 2° atto**

Programma di Losanna e Lugano: A. Korolyov | **opera inedita «Philharmonia», S. Prokofiev | Concerto n. 2 in sol minore op. 63, per violino e orchestra, P. I. Ciaikowskij | Sinfonia n. 4 in fa minore op. 36**

Prevendite Basilea, Berna e Lugano: tel. 0848 800 800 o www.ticketcorner.ch

Prevendite Losanna: tel. 0901 553 901 o www.billetel.ch

Agenda 4/02

Principali appuntamenti dell'impegno culturale e sportivo di Credit Suisse Financial Services

BLUMISBERG

26 e 27.9 International Golfdays

COIRA

26.9 Opera «La montagna incantata», Stadttheater

ENGELBERG

17–21.9 Settimana autunnale del golf

ERDMANNLICHTEN

10.11 Campionato svizzero di corsa d'orientamento a squadre

LUCERNA

23 e 24.10 Forum europeo di Lucerna, Centro cultura e congressi

MONZA

15.9 GP d'Italia, Formula 1

SAN GALLO

14.9 Prima de «Der Rosenkavalier», Stadttheater

SUZUKA

13.10 GP del Giappone, Formula 1

UNTERIBERG

22.9 Campionato svizzero di corsa d'orientamento individuale

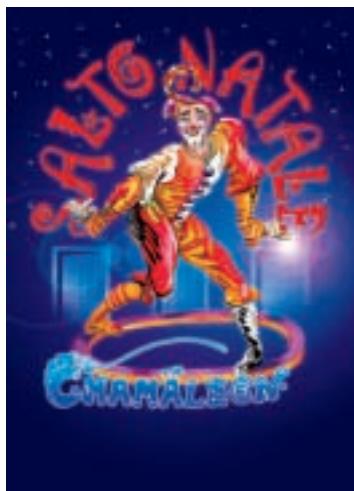
ZURIGO

14.10 Swisscom Challenge, Tennis

23.10–30.11 «Benvenuto Cellini», Opernhaus

Un itinerario tra sogno e realtà

Talvolta i sogni si avverano. Talvolta occorre aspettare vent'anni, tanto è il periodo in cui Rolf Knie ha cullato l'idea all'origine di «Salto Natale». Ora che il sogno si è



realizzato, è giunto il momento di far sognare e meravigliare anche gli spettatori. Con il programma intitolato «Chamäleon», Rolf Knie vuole creare un sogno e trasferire l'immaginario nella realtà. Lo spettacolo intreccia le esibizioni di clown, artisti, attori e danzatori di grande caratura sul telaio di una storia fiabesca, con il corredo di musica teatrale e favolosi costumi. Il regista Guy Caron, già determinante nel portare alla ribalta il «Cirque du Soleil», mette in scena i sogni legati al circo.

Salto Natale. Dal 29.11.02 al 5.1.03, Allmend di Zurigo.
Prevendita: 0848 800 800.
Ulteriori informazioni al sito
www.saltonatale.ch

Giovani talenti alla ribalta

I Campionati mondiali di calcio in Giappone e Corea del Sud sono ormai acqua passata. La Svizzera, che purtroppo ha nuovamente mancato la qualificazione, già in settembre ha la possibilità di riscattarsi e di porre il calcio elvetico in una luce migliore. Nelle partite per qualificarsi all'Europeo del 2004 in Portogallo, la nazionale rossocrociata potrebbe ispirarsi ai giovani colleghi della rappresentativa U17, che quest'anno hanno vinto il titolo europeo, o a quelli della U21, che hanno raggiunto la semifinale del Campionato europeo, riempiendo gli stadi e tenendo incollati davanti agli schermi TV migliaia di appassionati di calcio. E non è escluso che proprio due giovani talenti di questa compagine, l'attaccante Alex Frei e il centrocampista Ricardo Cabanas, portino nella nazionale maggiore un vento nuovo e il giusto spirito combattivo per scagliare la palla nella giusta direzione. Verso il Portogallo.

12.10.02 Albania – Svizzera;
16.10.02 Irlanda – Svizzera.



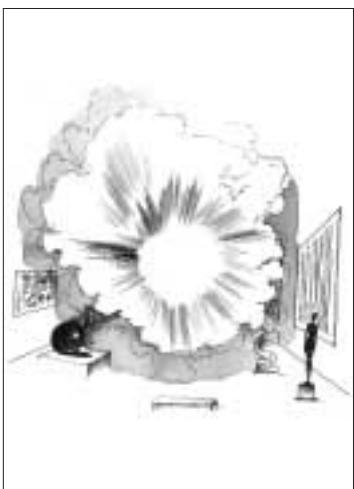
Stravaganze bernesi

L'11 e il 12 ottobre prossimi Berna rinnoverà per la quarta volta l'appuntamento con «Extravaganza», l'atteso evento dedicato alla moda e agli stili di vita. Nella sua ancor breve storia, la manifestazione è avanzata da sfilata di moda locale a uno degli avvenimenti di maggior richiamo nazionale, e ha già spinato la propria notorietà anche oltre i confini svizzeri. «Extravaganza» vuole avvicinare la moda al pubblico. Durante il primo giorno i riflettori saranno puntati sulle creazioni di giovani e innovativi designer svizzeri, come Aïna e Lara di Basilea, Anna Ludi di Berna o Suy Ky Lim di Zurigo. La seconda giornata sarà «very british»: direttamente dalla settimana della moda londinese giungeranno a Berna le collezioni di rinomati designer della capitale inglese. Ma lo show non si concluderà al termine delle sfilate: infatti continuerà fino alle prime ore del mattino, sopra e attorno alla passerella, nei tradizionali Extravaganza Fashion Party.

Extravaganza, 11/12.10.02, arena sportiva Wankdorf.
Prevendita: 0848 800 800.
Ulteriori informazioni al sito
www.extravaganza-events.ch

Sogno e museo

Pavel Pepperstein è l'esponente di maggior spicco della nuova scena artistica moscovita. Scrittore e artista plastico (grafica, pittura, installazioni e oggetti), il giovane talento russo si è costruito una fama controversa a livello internazionale. Nell'ambito di «Projekt Sammlung», Pepperstein si ripropone per la quinta e ultima volta al Kunsthause di



Zugo, dove affronta la tematica «sogno e museo». Sarà interessante osservare l'impronta che Pepperstein lascerà di sé. O che piuttosto non lascerà? Al termine di ogni mostra, infatti, usa annullare i suoi multiiformi e originali dipinti murali ricoprendoli di bianco.

Pavel Pepperstein,
Traum und Museum.
8.9.02–3.11.02,
Kunsthaus di Zugo

Sigla editoriale

Editore Credit Suisse Financial Services, Casella postale 2, 8070 Zurigo, telefono 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Redazione** Daniel Huber (dh) (direzione), Marcus Balogh (ba), Ruth Hafner (rh), Jacqueline Perregaux (jp), Andreas Schiendorfer (schi) emagazine: Andreas Thomann (ath), Martina Bosshard (mb), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), Segreteria di redazione: Sandra Haeberli, telefono 01 333 73 94, fax 01 333 75 96, indirizzo e-mail: redaktion.bulletin@credit-suisse.ch, Internet: www.credit-suisse.ch/bulletin **Progetto grafico** www.arnolddesign.ch: Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Andrea Brüschweiler, Maja Davé, Benno Delvai, James Drew, Alice Kälin, Daniel Karrer, Monika Isler (assistenza) **Traduzione** Servizio linguistico di Credit Suisse Financial Services, Zurigo: Francesco Di Lena, Benedetto Baldini, Sylvia Bottarin, Alessandra Maiocchi, Antonella Montesi, Francesca Sardi, Roberto Negroni **Inserzioni** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, telefono 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Litografia** Denz Lith Art, Berna **Stampa** NZZ Fretz AG/Zollikofer AG **Commissione di redazione** Othmar Cueni (Head Affluent Clients Credit Suisse Basel), Peter Kern (Head Marketing Credit Suisse Private Banking Switzerland), Claudia Kraaz (Head Corporate Communications Credit Suisse Financial Services), Eva-Maria Jonen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Christian Pfister (Head External Communications Credit Suisse Financial Services), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic Research & Consulting), Burkhard Vamholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (responsabile area di mercato clientela privata Zurigo), Claudia Grüter (Head Private Clients Offers, e-Solutions) **Anno 108** (esce sei volte all'anno in italiano, tedesco e francese). Riproduzione consentita solo con l'indicazione «Dal Bulletin di Credit Suisse Financial Services». **Cambiamenti d'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 ha come unico scopo quello di informare. Essa non va interpretata né come un'offerta né come un invito del Credit Suisse ad acquistare o vendere titoli. I riferimenti alle performance passate non sono in nessun caso una garanzia per un futuro andamento positivo. Le analisi e le conclusioni riportate dalla pubblicazione sono state elaborate dal Credit Suisse; è possibile che, prima della loro comunicazione ai clienti del Credit Suisse, esse siano già state utilizzate per transazioni di società del CREDIT SUISSE GROUP. Le opinioni riportate in questo documento sono quelle elaborate dal CREDIT SUISSE GROUP al momento della stesura e sono suscettibili di modifiche. Credit Suisse è una banca svizzera.

«La riconciliazione è possibile solo dopo che la giustizia ha fatto il suo corso»

Al Tribunale dell'Aja contro i crimini di guerra, il Procuratore generale Carla Del Ponte conduce una dura lotta per rendere giustizia alle vittime del regime di Milosevic. Il suo nome è sinonimo di integrità, tenacia e fede incrollabile nella giustizia.

Intervista a cura di Daniel Huber, redazione Bulletin

Daniel Huber Signora Del Ponte, lei è cresciuta nella parte interna della Valle Maggia.

Qui in Olanda non sente le mancanza delle montagne?

Carla Del Ponte A dire il vero no. Non ho nemmeno molto tempo per uscire e osservare il paesaggio. La vista dalla finestra del mio ufficio è abbastanza bella, in particolare se il cielo è blu come oggi.

Si sente una cittadina svizzera? Assolutamente sì. Quando posso seguo quanto succede nel mio Paese. Tuttavia, essendo all'estero, vedo la Svizzera da un'angolazione un po' diversa.

Ne trae un'immagine più positiva? In parte sì, ma non per tutte le cose.

Il conflitto jugoslavo, con le sue atrocità, è stato fomentato da un nazionalismo esacerbato. Quanto vicini sono a suo avviso patriottismo e nazionalismo? Per me il patriottismo non è pericoloso. Anzi: se presente nella giusta dose, trovo che sia positivo. Il nazionalismo, con cui siamo confrontati qui al Tribunale dell'Aja, è qualcosa di completamente diverso e a mio parere rappresenta un'eccezione.

In che misura è possibile guarire le profonde ferite lasciate dalla guerra nell'Ex-Jugoslavia? Mi reco spesso in questa regione e ho contatti sia con le autorità sia con le vittime. Parlo con donne che hanno perso i loro mariti e figli. A dieci anni di distanza, il dolore di queste persone è tuttora immenso. Tutto ciò rende una riconciliazione difficile. Dall'esterno è facile parlare di perdono e di vita in comune. Le persone colpite fanno invece fatica ad accettare la situazione, soprattutto se gli autori dei crimini non sono ancora stati condannati. Molti di loro sono addirittura a piede libero. Per questo motivo esortiamo continuamente le autorità

nazionali ad aprire le procedure penali il più rapidamente possibile. La riconciliazione è possibile solo dopo che la giustizia ha fatto il suo corso.

Si possono espiare delitti come quelli perpetrati nell'Ex-Jugoslavia? Un massacro può essere controbilanciato da un determinato numero di anni in prigione? Primariamente non è importante il numero di anni che gli accusati rimangono dietro le sbarre. Determinante è il fatto che questi criminali rendano conto dei loro atti. Per la popolazione è altresì importante che venga fatta luce sulla verità. In Jugoslavia, per dieci anni non c'è stata nessuna corrispondenza indipendente sui terribili fatti avvenuti. La gente va informata e resa consapevole che deve assumersi la propria parte di responsabilità. Solo in seguito la riconciliazione sarà possibile.

Durante il conflitto, Milosevic è stato a lungo un interlocutore riconosciuto, mentre dopo la sua caduta è stato chiamato a render conto dei propri atti. Il suo è un tribunale per perdenti? È un approccio troppo semplificistico. Se è vero che la comunità internazionale si è seduta a lungo al tavolo negoziale con Milosevic, è altrettanto vero che, per quanto ne sappiamo, la situazione è cambiata immediatamente quando le atrocità sono venute alla luce. Gli stessi colloqui di Dayton si sono svolti a un livello politico, ragione per cui non è stato possibile prescindere dal negoziare con Milosevic. Nella sua veste di presidente era l'uomo che poteva fermare gli eventi.

Per il corretto funzionamento di un sistema giuridico occorre un organo esecutivo. Da chi è formata la sua polizia? Abbiamo alcuni nostri agenti che lavorano qui al Tribunale. Per le misure coercitive, come perquisizioni

e arresti, dipendo però dalle forze di polizia locali o dalle truppe della KFOR.

Henry Dunant era frustrato dal fatto che l'opera cui ha dedicato la sua vita, la Croce Rossa Internazionale, pur riuscendo a lenire molte sofferenze potesse fare ben poco per prevenire il loro insorgere. Prova anche lei questo stato d'animo? Anche se quanto succede di questi tempi potrebbe indurci a pensare in modo diverso, ovviamente speriamo e crediamo in un effetto preventivo. Ne è una conferma la decisione del Consiglio di sicurezza per la creazione del Tribunale, che menziona la prevenzione quale obiettivo esplicito. Questa misura avrà tuttavia i suoi effetti unicamente fra alcuni anni. Proprio per questo motivo è importante disporre di una corte di giustizia permanente le cui competenze non siano limitate, come da noi, all'Ex-Jugoslavia e al Ruanda.

Qual è l'importanza degli Stati Uniti per il suo lavoro? Gli Stati Uniti sono determinanti quando si tratta di esercitare pressione. In quest'ottica rientrano ad esempio le chiare condizioni cui hanno vincolato il loro sostegno finanziario alla Jugoslavia. Una di queste era la cooperazione con il Tribunale, che in ultima analisi ha portato all'estradizione di Milosevic. Per contro, l'Europa non riesce a presentarsi come unità compatta: c'è sempre una nazione che considera le misure proposte troppo incisive. Gli Stati Uniti hanno un peso fondamentale anche per quanto attiene al personale. Infatti possiamo attingere a un vastissimo serbatoio di esperti qualificati in ambito giuridico.

Lei trascorre molto tempo sui luoghi dove sono state commesse atrocità, parla con le vittime. Come riesce a dominare queste esperienze? Sono procuratore pubblico da



Lotta inflessibilmente da oltre vent'anni per un mondo migliore: Carla del Ponte.

oltre venti anni. La lunga militanza ha fortunatamente temprato lo spirito. Chi non dorme bene non può nemmeno lavorare bene. I cadaveri sono sì orribili, ma non hanno vita. Per contro, gli incontri con le vittime superstiti sono tuttora molto intensi sul piano emotivo. Sui volti di queste persone è dipinto un immenso dolore. Queste esperienze sono per me fondamentali a livello di motivazione e mi aiutano nell'affrontare questo lungo e snervante lavoro.

Lei ha molti nemici che attentano alla sua vita. Non solo nei Balcani, ma anche in relazione alla sua precedente attività contro la mafia. Non le capita mai di voler essere un tranquillo avvocato ad Ascona ed occuparsi di divorzi? È un'attività che ho già svolto, e con successo, per sette anni. Sono in grado di lottare anche per altre cose. Dal punto di vista finanziario sarebbe senz'altro più interessante. Ciononostante sono contenta di svolgere un'altra mansione. Non le piacerebbe avere la possibilità di fare shopping in una boutique di abbigliamento, senza scorta e libera da preoccupazioni?

Certo. Non solo mi piacerebbe, talvolta ci riesco pure. Ma ritornerà anche il momento in cui potrò di nuovo muovermi liberamente. Un giorno lascerò il Tribunale, e se vivrò ancora potrò nuovamente dedicarmi a queste cose.

Come si distrae al di fuori del lavoro? Ha ancora la sua Porsche? No, d'altronde non guido nemmeno più e ho ceduto il volante al mio autista.

Ma ci saranno senz'altro delle attività che svolge volentieri nel tempo libero... Ma è davvero curioso!



Foto: Michel Porro/KEYSTONE

«Milosevic è un uomo di stato scriteriato e dal fare dittoriale. Difficilmente cambierà. La sua condanna, tuttavia, lascerà un segno importante.»

Carla Del Ponte

Può anche evitare di rispondere. Diciamo così: la mia grande passione è il mio lavoro, che ovviamente mi occupa gran parte della giornata. Di conseguenza è importante che mi soddisfi. Per il resto, qui in Olanda vado volentieri in bicicletta. Talvolta faccio qualche gita, ma generalmente mi dedico molto alla lettura.

E cosa legge? Soprattutto testi legati al mio lavoro. Siccome quando ho iniziato l'attività all'Aia non ero molto al corrente di quanto

fosse successo nei Balcani, ho dovuto informarmi leggendo molto. Da allora sono usciti vari libri sull'argomento, con interessanti risultati e analisi. Essi hanno un posto privilegiato sul mio comodino.

La rivista tedesca «Der Spiegel» ha definito il suo Tribunale un «laboratorio sperimentale della giustizia». Milosevic è in giudizio, Pinochet è stato incriminato; siamo davvero sulla soglia di un mondo migliore e più giusto?

Penso di sì. In ogni caso abbiamo dimostrato che la massima della «impunité de puissance», dell'impunità del potere, non è più valida. Questo è molto importante e ha una forte rilevanza storica.

Cosa succederà se Milosevic sarà assolto? Escludo questa eventualità. Abbiamo prove sufficienti per dimostrare la sua colpevolezza. **Milosevic non sembra essere di questo avviso. Sul banco d'accusa appare molto sicuro di sé, quasi annoiato.** È rimasto l'uomo di stato, scriteriato e dal fare dittoriale. Difficilmente cambierà. La sua condanna, tuttavia, lascerà un segno importante.

Il colloquio è stato organizzato con l'intermediazione dell'Istituto svizzero di studi internazionali, Zurigo (www.siaf.ch). Per informazioni sul Tribunale dell'Aia rimandiamo al sito www.un.org/icty.

Una vita per la giustizia

Carla Del Ponte nasce il 9 febbraio 1947 a Lugano. Ottiene la maturità al collegio per ragazze «Theresianum» di Svitto. Contro la volontà di suo padre, oste del Ristorante della Posta di Bignasco, Carla Del Ponte intraprende come i suoi tre fratelli una carriera accademica. Studia alle facoltà giuridiche di Berna e Ginevra. Al termine dell'università lavora per tre anni in un studio legale di Lugano. Nel 1975 apre uno studio legale e notarile proprio. Nel 1981 diventa giudice istruttore a Lugano, quattro anni più tardi procuratore pubblico presso il Ministero pubblico del Canton Ticino. In questa funzione acquisisce ampia notorietà grazie alla sua caparbietà nella lotta alla criminalità economica, al commercio di droga e armi. Fra l'altro riesce a smantellare un giro di riciclaggio di denaro della mafia. Nell'ambito delle sue indagini, a Palermo sfugge per poco a un attentato con esplosivo. Nel 1994 è nominata a Procuratore generale della Confederazione. Nel 1999 viene chiamata all'Aia quale procuratore capo del Tribunale internazionale contro i crimini di guerra nella Ex-Jugoslavia e in Ruanda.

In qualità di banca privata con uno spiccato senso di responsabilità attribuiamo grande valore anche alle piccole richieste.



Una relazione va curata e coltivata, solo in questo modo si instaurerà quel rapporto di fiducia che è fondamentale per il raggiungimento del vostro successo finanziario. Per questo motivo riceverete da Bank Leu molto più della solita attenzione. Ciò che vi offriamo è un rapporto cordiale e sincero e non un semplice adempimento del dovere. In poche parole: per noi siete al centro dell'attenzione sotto ogni aspetto; una premessa ideale per il vostro successo! I nostri consulenti saranno lieti di illustrarvi in che cosa si distingue la nostra banca dalle altre. Non esitate a contattarci: Bank Leu AG, Bahnhofstrasse 32, 8001 Zurigo, telefono +41 1 219 11 11, www.leu.com

Benvenuti nel Private Banking.

Bank Leu
dal 1755





ZENITH

SWISS WATCH MANUFACTURE

SINCE 1865



CHRONOMASTER *El Primero*

ChronoMaster El Primero,
cronografo automatico
integrato a 36.000
alternanze/ora, con triplo
datario e fasi di luna,
in platino, in oro rosa,
giallo e acciaio.

Per ricevere informazioni
e il catalogo della Manifattura :
ZENITH International SA
Billodes 34, 2400 Le Locle
Tél. 032 930 64 64
Fax 032 930 63 63

www.zenith-watches.com

