

bulletin

La rivista del Credit Suisse | www.credit-suisse.com/bulletin | N. 3 | Luglio 2004

Stipendi alti

La Svizzera ha bisogno di più lavoratori qualificati

Cina

Il gigante asiatico tira il freno dell'economia

Intervista

Walter Kielholz valuta il potenziale del Credit Suisse

Miti

Elvis, montagne, marche, segreti



Si può correre dietro alle tendenze.



Fate conoscenza con la nuova Audi A6.

- Desidero conoscere la Audi A6 durante un giro di prova. Contattatemi.
- Desidero maggiori informazioni sulla Audi A6. Inviatevi il catalogo del prodotto.

Nome/Cognome

Ditta

Via/n°

NAP/Località

Telefono

E-Mail

Il mio concessionario Audi:

Nome e località

CSB/i

Nicht frankieren
Ne pas affranchir
Non affrancare

Geschäftsantwortsendung Invio commerciale-risposta
Envoi commercial-réponse



Oppure anticiparle.



Con regole proprie. Nuova Audi A6.

Come si fa a stabilire se una berlina sia all'avanguardia? Grazie ad un design che affascina e a motori potenti ma economici. Grazie ad interni ideati per viziare i passeggeri e ad un'esperienza di guida difficile da dimenticare.

La nuova Audi A6 berlina. Ora presso i concessionari Audi.



All'avanguardia della tecnica www.audi.ch



Le certezze di oggi sono forse i dubbi di domani

Non sono teledipendente. Eppure i documentari scientifici mi incollano immancabilmente allo schermo. Prima di tutto sono un inguaribile curioso, e secondariamente mi piace dare una scrollatina ai miei vecchi dogmi. Di tanto in tanto, almeno. L'ultimo servizio parlava di omeopatia. Si spiegava che l'omeopatia è come se si getta una presa di aspirina in una piscina olimpionica credendo che un cucchiaio di quest'acqua guarisca dall'emicrania. Un tantino azzardato, siete d'accordo? Dopo decenni di bocciature da parte della comunità scientifica, il dubbio s'insinua. I ricercatori di un istituto di fama internazionale hanno scoperto che, seccando, la saliva forma delle strutture cristalline. Fenomeno già di per sé stupefacente, visto che queste strutture, lì, non dovrebbero esserci. E non è finita: se si uniscono due gocce di saliva, queste scambiano informazioni e si cristallizzano con strutture pressoché identiche. Sembra

quindi che l'acqua della saliva sia in grado di memorizzare e trasmettere informazioni. Né più né meno di quello che sostiene l'omeopatia. E così, in men che non si dica, da un mito è forse nata una certezza, e quella che si riteneva un'inossidabile verità scientifica inizia forse a sgretolarsi. Racapriccante, vero? La vecchia certezza sembrava così solida, così logica. Ma forse il confine tra poesia e verità non è sempre là dove lo collociamo a mente lucida. Una verità lapalissiana? Sarà: e che mi dite dell'inquinamento linguistico ad opera di Internet? O dei miliardi di introiti fiscali sacrificati sull'altare del segreto bancario? Una cosa è certa: vale sempre la pena di ricordarsi che solo chi abbandona il superficiale si avvicina alla verità. Almeno così dicono. In fondo ci si può anche sbagliare. Sempre e comunque. E questa è forse l'unica, impenetrabile, sacrosanta e immutabile verità.

Marcus Balogh





**CREDIT
SUISSE**

“Nota la forza espressiva di questa figura africana.”

Henri Matisse a Pablo Picasso, 1906.

Un buon consiglio può fare la differenza, nell'arte e nel Private Banking.
Credit Suisse, il vostro partner che in tutte le questioni finanziarie saprà farvi progredire con un'idea vincente in più.

Credit Suisse Private Banking



Primo piano: miti

- 6 Borsa** Elvis e gli investitori
- 10 Segreto bancario** Sulle tracce della verità
- 13 Degrado della lingua** Anche stavolta è colpa di Internet
- 16 Marche** Quando il mito viaggia su due ruote
- 18 Montagne** Culla della libertà e calamita per il turismo
- 20 Compleanno** Party delle icone a New York

Attualità

- 26 Notizie stringate** La fattura arriva via Internet
- 27 Intervista** Walter Kielholz valuta il potenziale del Credit Suisse
- 28 Commercio di materie prime** Crediti documentari e adrenalina
- 29 @propos** I computer sono missionari del buon costume
- 30 Gestione patrimoniale** Successo grazie a decisioni razionali
- 31 Swiss Science Forum** L'economia incontra la scienza
- 31 In vetrina** Segnalazioni editoriali per gli uomini d'affari



Wealth management

Strategy

- 33 Editoriale finanziario** L'eccessivo ottimismo è fuori luogo
- 34 Previsioni** Le prospettive per i prossimi dodici mesi
- 35 Congiuntura** I timori di deflazione sono acqua passata
- 36 Azioni** A debito di ossigeno dopo una lunga corsa
- 38 Obbligazioni** I tassi hanno finalmente invertito la rotta
- 39 Monete** Il franco svizzero in situazione di vantaggio
- 40 Investimenti alternativi** Gli hedge fund battono le azioni
- 41 Consiglio d'investimento 2004** L'Alpha Index si difende bene

Topics

- 42 Stipendi alti** Nel Paese manca forza lavoro qualificata
- 46 Petrolio** La Svizzera è meno dipendente di quanto si pensi
- 48 Cina** Incombe il surriscaldamento della congiuntura
- 52 Settore sanitario** La tecnologia medica quale motore trainante



Savoir-vivre

- 56 Cavalli** Amici per la pelle, portafoglio permettendo

Sponsoring

- 59 Agenda** Panoramica degli appuntamenti culturali e sportivi
- 59 Cultura in breve** Violinisti sul tetto, violoncellisti a Davos
- 60 Anniversario** La Svizzera celebra i 200 anni del Guglielmo Tell
- 62 Formula 1** La galleria del vento produce i primi effetti

Leader

- 64 Claude Martin** Il capo del WWF e l'ibernazione dell'ecopolitica

Mito

1. Fatto esemplarmente idealizzato in corrispondenza di una carica di eccezionale e diffusa partecipazione fantastica o religiosa.
2. Quanto è capace di polarizzare le aspirazioni di una comunità o di un'epoca, elevandosi a simbolo privilegiato e trascendente.
3. Quanto, pur concettualmente valido, sembra destinato a non trovar riscontro nella realtà effettuale.

Fonte: Devoto-Oli, Il dizionario della lingua italiana, Firenze, 1990.



Mito

La razionalità della borsa

Elvis e gli investitori

I numeri parlano chiaro: fra meno di cento anni il pianeta sarà invaso da una pletora di imitatori del re del rock. Da persone di buon senso, puntereste su questa scommessa? Di Christian Gattiker-Ericsson, Equity Research



➤ I mercati finanziari sono luoghi in cui domanda e offerta di valori si incontrano. Il venditore di titoli ne ricava fondi da reinvestire nell'azienda, mentre l'acquirente si garantisce una rendita fissa oppure il diritto di partecipare agli utili futuri della relativa società. Un meccanismo semplice e logico che potrebbe indurci a credere che il mercato si comporti in modo altrettanto efficiente e razionale. Il seguente esempio, che si rifà al mondo dello spettacolo, è tratto da un'analisi della prestigiosa ABN Amro e ci fornisce conclusioni interessanti al riguardo.

- Nel 1960 si contavano 216 imitatori di Elvis.
- Nel 1970 erano passati a ben 2400.
- Nel 1980 il loro numero era stimato intorno ai 6300 a livello internazionale.
- Nel 1992 infine erano arrivati a 14 000.
- Di questo passo, entro il 2100 gli imitatori di Elvis rappresenteranno il 25 per cento della popolazione mondiale.

Segnali chiari eppure fuorvianti

I dati rilevati sull'arco di trent'anni sembrerebbero suffragare l'ipotesi che entro il 2100 si verificherà un autentico boom degli imitatori del King. Chiunque negasse l'evidenza rischierebbe di vedersi accerchiato da frotte di cloni di Elvis, con tanto di costume bianco e capello impomatato. Male che vada, avremmo sbagliato i nostri pronostici e ci ritroveremmo a fare i conti con l'orgoglio offeso degli impersonator. Più gravi possono invece essere le conseguenze di un errore di valutazione in campo finanziario. Basti ricordare come in epoca recente l'euforia innescata dalla corsa dei titoli tecnologici abbia alimentato l'illusione di inesaurite chance di guadagno, illusioni che il crollo della new economy ha spietatamente infranto cogliendo gli investitori completamente impreparati. E dire che le previsioni non sarebbero potute essere migliori. Ma per citare il grande economista John M. Keynes: «Resta un mistero che un essere razionale possa compiere un atto tanto insensato come quello di investire in borsa». Questa convinzione è tuttavia in netto contrasto con la teoria finanziaria neoclassica secondo cui gli operatori sarebbero dei soggetti perfettamente razionali e come tali riescono a ottimizzare i rischi rispetto alle opportunità di guadagno, anticipando la dinamica dei prezzi in base alle informazioni disponibili – e ciò con lucidità e

senza essere vittime di distorsioni di carattere emotivo. Tuttavia questo «homo oeconomicus» è ben lontano dalla realtà e la teoria dei mercati cosiddetti efficienti non è in grado di spiegare alcuni fenomeni ricorrenti che smentiscono l'assunto stesso di razionalità del comportamento dei suoi attori. E con ciò non ci riferiamo alle varie «regole d'oro» o dritte per vincere in borsa (si veda il riquadro) proposte dagli esperti di turno, bensì ad alcuni quesiti ben più cruciali cui possiamo trovare risposte convincenti soltanto includendo nel nostro modello di pensiero l'irrazionalità come costante dell'agire umano.

Fare i conti con l'emotività

D'altronde è lecito chiedersi cosa spinga gli operatori a scambiarsi grandi volumi di titoli se ognuno di loro dispone delle stesse informazioni e basa le proprie decisioni sulle medesime aspettative. Altrettanto incongruo ci sembrerà il fatto che i prezzi dei titoli possano accusare oscillazioni talora marcate se queste non trovano riscontro in eventi altrettanto significativi nell'azienda sottostante. O ancora, come mai la prospettiva di un aumento del dividendo faccia lievitare le quotazioni in misura sproporzionata rispetto al resto del listino. Tutte domande che ci la-

sciano perplessi e non trovano altra giustificazione se non quella che le scelte degli investitori non sono frutto di riflessioni spassionate e obiettive. Questa consapevolezza ha portato all'emergere di una nuova disciplina, la cosiddetta finanza comportamentale, che sposa la psicologia con le scienze economiche. Giungendo a scoperte sconcertanti. È ormai comprovato che il processo cognitivo degli investitori – dall'acquisizione all'elaborazione dei dati utili ai fini della decisione circa il titolo più promettente – contravviene sistematicamente ai dettami di razionalità cari ai manuali di borsa. La «behavioural finance» ha messo in luce alcune trappole psicologiche come la percezione settevita della realtà, l'ipersicurezza che induce un'eccessiva fiducia nelle proprie capacità oppure l'avversione alle perdite. Concetti questi che in breve tempo si sono imposti a pieno diritto fra le teorie finanziarie più accreditate, sfatando definitivamente il mito della borsa come entità razionale.

P.S.: Quanto agli imitatori di Elvis purtroppo mancano stime affidabili e aggiornate al 2004. Se le proiezioni di cui prima dovessero avverarsi, fra trent'anni saremo circondati da migliaia di nostalgici che faranno rivivere il mito del King – a suon di rock 'n' roll. ■

Ecco le più comuni «regole d'oro» ingannevoli da scartare da ogni strategia razionale

■ **L'effetto gennaio** Si riferisce al fatto che in gennaio i prezzi delle azioni tendono a salire oltre la media storica. Per ragioni fiscali, gli investitori USA privati sono soliti realizzare entro il 31.12 eventuali perdite per poterle scaricare dall'imposta sui capital gain. In gennaio mettono quindi in atto operazioni di segno opposto per ricomporre il portafoglio. Ciò che sorprende è che questa regola abbia seguaci anche nei mercati con una tassazione del tutto diversa.

■ **L'effetto lunedì** Statisticamente il lunedì è il giorno più debole della settimana borsistica, mentre prima della chiusura festiva i corsi segnano un'accelerazione superiore alla media. L'investitore spassionato non si lascerà influenzare dal calendario, in quanto un giorno vale l'altro se si intende concludere un buon affare.

■ **Sell in May and go away** Questa regola presume che nei mesi fra maggio e ottobre le piazze borsistiche registrino un andamento relativamente debole rispetto al resto dell'anno. Dal punto di vista empirico si cerca di spiegare questo trend con il fatto che nel periodo estivo scarseggiano notizie sugli utili societari capaci di vivacizzare il trading. Un investitore razionale non dovrebbe comunque lasciarsi condizionare dagli umori stagionali, tanto meno in presenza di fondamentali invariati.

■ **L'effetto small cap** Stando ad analisi comparative, nel lungo periodo i valori di aziende a capitalizzazione ridotta offrono rendimenti più interessanti rispetto ai big del listino. Tuttavia, la dimensione delle società sottostanti non dovrebbe costituire un criterio determinante per gli investitori, specie se armati della necessaria obiettività.

Il segreto bancario tra mito e realtà

Attorno al successo delle banche svizzere sono fioriti numerosi miti. Uno fra i più discussi è senz'altro il segreto bancario, che in moltissimi libri e film viene presentato come rifugio finanziario per malviventi e truffatori. Il Bulletin smaschera i nove equivoci più comuni.

Di Marcus Balogh e René Buholzer, Public Affairs

«Non esistono conti anonimi.»

— 1 —

Il segreto bancario serve soprattutto al riciclaggio di denaro.

La Svizzera non solo dispone di una delle leggi sul riciclaggio di denaro più moderne al mondo, ma è anche cofondatrice della Financial Action Task Force on Money Laundering, organismo creato per rispondere all'esigenza di contrastare il riciclaggio di denaro a livello internazionale. Oltre ad aver attuato compiutamente le quaranta raccomandazioni emesse da questo gruppo d'azione, la Svizzera dispone di una fitta rete di leggi e regolamentazioni intese a evitare che il denaro acquisito illegalmente raggiunga il nostro paese. Tali normative consentono inchieste penali nel cui ambito le banche sono tenute a fornire tutte le informazioni richieste. Ciononostante, sebbene sia quasi sempre chiaramente e inequivocabilmente ingiustificata, l'accusa di riciclaggio ha un forte impatto a livello mediatico e purtroppo viene spesso impiegata per esercitare pressioni politiche.

— 2 —

Il segreto bancario copre i capitali in fuga di dittatori del Terzo mondo.

Il segreto bancario svizzero tutela primariamente la sfera privata del cliente. Tuttavia, se sorge il sospetto fondato che un patrimonio sia di origine criminale, il segreto bancario viene sospeso per sostenere la lotta alla criminalità. Ciò vale sia per le autorità di perseguimento penale svizzere sia per quelle straniere. I soldi di provenienza criminale, che si tratti di capitale del crimine organizzato o di patrimonio sottratto illegalmente da pubblici ufficiali, vengono bloccati e restituiti in stretta collaborazione con il paese di provenienza.

— 3 —

I conti cifrati screditano la Svizzera sul piano internazionale.

I conti anonimi sono un'invenzione di James Bond e di Hollywood. In verità non sono mai esistiti. Inoltre: praticamente in nessun altro paese al di fuori della Svizzera le banche sanno così tanto sui propri clienti (principio «know your customer»). Proprio per questo determinati conti, ad esempio di clienti esposti politicamente, sono cifrati in modo che l'identità del titolare sia nota solo a una ristretta cerchia di persone all'interno della banca. Ciò non significa che tali conti siano anonimi: tutti i dati rilevanti sono noti alla banca in ogni momento. Inoltre, nel quadro di inchieste penali e procedimenti di assistenza giudiziaria, nonché di procedure fallimentari e civili, i dati sono accessibili anche alle autorità.

— 4 —

Il segreto bancario offre ai potenti e ai ricchi la possibilità di sottacere certi fatti.

Il segreto bancario non è pensato per proteggere atti criminali. Ciò che protegge sono i dati finanziari del cliente della banca, analogamente al segreto medico che tutela le informazioni sensibili sul paziente. Non per nulla il diritto alla tutela della sfera privata è anche un diritto fondamentale garantito sia dalla Costituzione federale svizzera sia dalla Convenzione europea dei diritti umani. E ovviamente il segreto bancario non fa differenza fra ricchi e poveri.

«L'evasione fiscale non è un peccatuccio veniale.»

A black and white photograph showing a large, organized stack of safe deposit boxes. The boxes are arranged in several vertical columns, each featuring a series of horizontal metal slats and small circular locks or keys. The perspective is from a low angle, looking up at the stack.

Mito

Il segreto bancario

— 5 —

A causa del segreto bancario, alla Confederazione vengono a mancare miliardi di entrate fiscali.

Il sistema fiscale svizzero affonda le proprie radici nella concezione stessa dello Stato, secondo cui il cittadino e lo Stato sono due partner che hanno stipulato un contratto: il cittadino versa le imposte e in contropartita beneficia di prestazioni. Il fatto che un partner – lo Stato – possa ottenere qualsiasi informazione dettagliata sulla situazione finanziaria dell'altro partner – il cittadino – senza il suo consenso, è in contraddizione con tale concezione.

Per questo motivo il sistema fiscale poggia sull'autodichiarazione, una formula che funziona benissimo come testimonia ad esempio l'alto tasso di onestà fiscale nel confronto internazionale. Da un lato esso risulta dal rapporto di fiducia intatto fra cittadino e Stato, dall'altro è una conseguenza dell'imposta preventiva e delle draconiane misure di diritto amministrativo previste in caso di abuso. Tra l'altro: il più attivo sostenitore del sistema fiscale svizzero è l'Amministrazione federale delle contribuzioni. Il che è tutto dire!

— 6 —

La distinzione tra evasione e frode fiscale è un abile artificio giuridico.

La distinzione fra evasione e frode fiscale si basa sul principio dell'autodichiarazione e serve a tutelare il cittadino. Se questi commette un errore nel dichiarare il proprio reddito e patrimonio, ad esempio se dimentica di notificare un certo dato, l'errore viene classificato come evasione fiscale. Al contrario di altri Stati, in Svizzera esso non è un delitto ai sensi del diritto penale. Ciò non significa che l'evasione fiscale sia un peccatuccio veniale: in effetti le autorità la puniscono con multe fino a un multiplo dell'importo oggetto dell'evasione. I provvedimenti in caso di frode fiscale vanno ancora oltre. In questo caso infatti viene sottaciuto qualcosa di proposito, ad esempio ricorrendo a un documento falso. La frode fiscale è un delitto rilevante ai fini del diritto penale e viene sottoposta a un procedimento penale.

— 7 —

Ricorrendo alla distinzione tra evasione e frode fiscale, le banche svizzere nascondono i soldi di stranieri che commettono una frode ai danni del fisco.

In caso di procedure penali contro i loro clienti le banche svizzere sono tenute a fornire le informazioni richieste, e questo a prescindere dal fatto che l'infrazione sia stata commessa in Svizzera o all'estero e che il cliente sia svizzero o straniero. Nell'ambito di un'inchiesta penale, le autorità svizzere competenti possono anche confiscare documenti della banca e interrogare i collaboratori di quest'ultima in qualità di testimoni. Le competenti autorità estere possono accedere alle stesse informazioni qualora le autorità elvetiche diano seguito a una richiesta di assistenza giudiziaria in tal senso.

— 8 —

Le banche svizzere ignorano non appena possibile le richieste di assistenza giudiziaria inoltrate da autorità estere.

L'obbligo d'informazione delle banche è disciplinato in modo chiaro. Se una richiesta di assistenza giudiziaria è riconosciuta dalle autorità svizzere, non ci sono margini di manovra per mercanteggiare. Il reato, tuttavia, deve essere punibile sia in Svizzera sia nel paese che presenta la richiesta, e qui sorge un problema. In Svizzera il sospetto di evasione fiscale non è sufficiente per abrogare il segreto bancario. Altri paesi criticano questa distinzione, anche se essi stessi applicano una procedura simile ad esempio con l'ausilio di valori soglia. Per la Svizzera attualmente ci sarebbero soltanto due possibilità: applicare in Svizzera le leggi dei paesi partner oppure usare due pesi e due misure, per gli svizzeri e per gli stranieri. Entrambe le ipotesi non sono tuttavia sostenibili né moralmente né sul piano politico-statale. Questo a prescindere dal fatto che a sfavore di queste soluzioni intervengono anche riflessioni di ordine pratico.

— 9 —

Il segreto bancario è alla base del successo delle banche svizzere.

Anche l'Austria, il Belgio e il Lussemburgo hanno un segreto bancario. Nonostante ciò, la piazza finanziaria austriaca non presenta ad esempio né le dimensioni né l'importanza di quella svizzera. Se è vero che la fortuna della piazza elvetica è determinata anche dalla tutela relativamente rigida della sfera privata, è altresì vero che il suo successo di lungo periodo poggia sul connubio fra segreto bancario e altri fattori come la stabilità politica ed economica del paese, la sicurezza giuridica, la pluriennale esperienza nelle attività bancarie internazionali, la competenza degli esperti di finanza, l'ampia gamma di prodotti e servizi innovativi e la stabilità del franco svizzero.

**«Il segreto bancario non
è la base del successo, è solo
uno dei molti fattori.»**

La leggenda del degrado della lingua

Internet è responsabile del degrado generalizzato della lingua, affermano i pessimisti. Assolutamente no, ribattono i linguisti contestando la tesi stessa di degrado della lingua. **Di Ruth Hafen**

» «Internet, ampiamente dominata dall'inglese, sancirà l'estinzione delle altre lingue?». Simili interrogativi spuntano regolarmente sulle pagine dei giornali. Il presidente francese Chirac definì «un grande rischio per l'umanità» l'influenza di Internet sulle lingue. Tali lamenti e timori fondamentalmente non sono nuovi. Sin dai tempi più remoti, con l'apparire di ogni innovazione tecnica si è volentieri profetizzata la caduta dell'Occidente. Si pensi all'invenzione della stampa: la Chiesa la definì opera del demonio che avrebbe condannato innumerevoli anime al purgatorio. Qualche secolo dopo, con l'invenzione del telefono e dei media elettronici si vaticinavano le fini del mondo di turno sul piano culturale e della società.

Minacciati da istupidimento collettivo

Milioni di utenti si avalgono ogni giorno di Internet: per procurarsi e scambiare informazioni, per gli acquisti o anche solo per intrattenimento. Tuttavia i pessimisti temono già che le nuove forme di comunicazione offerte dalla Rete conducano alla decadenza della lingua, se non addirittura all'istupidimento collettivo. «Il linguaggio della rete è un ‹pidgin English›, improvvisato e sgrammaticato, esposto all'influenza di centinaia di migliaia di giovani che sono stati gli ultimi della classe», scrive Juan Luis Cebrián nel suo rapporto al Club di Roma «La red – Cómo cambiarán nuestras vidas los nuevos medios de comunicación». E nel 1974 l'austriaco Hans Weigel, nel suo saggio di analisi linguistica «Die Leiden der jungen Wörter», scriveva: «In ogni epoca ci fu chi asseverava che la lingua

«Criticare una lingua è sempre criticare l'uso di cui ne fanno gli altri. Ciò dovrebbe farci riflettere.»

Rudi Keller, Università Heinrich Heine di Düsseldorf

era in pericolo e minacciata di decadenza come non mai. Oggi però la lingua è davvero in pericolo e minacciata di decadenza come non mai. Colpa del giornalismo, quello scritto e quello orale di radio e televisione». Basta sostituire «giornalismo» con «Internet» ed ecco bell'e pronta la geremiade del XXI se-

colo. Il timore del degrado linguistico non è limitato all'area germanofona. Anche l'erede al trono britannico, il principe Carlo, si è inquietato del crescente imbarbarimento dell'inglese britannico ad opera di quello americano. Sta di fatto che a chi ha voglia di preoccuparsi per lo stato della(e) lingua(e) non mancano le opportunità. Quanto a se la lingua sia davvero sull'orlo dell'abisso, i pareri di linguisti e opinione pubblica sono assai divergenti.

I linguisti sono sorpresi

Per i linguisti il postulato di un deterioramento della lingua e del linguaggio come impostato dai profani è una questione inesistente. Rudi Keller, professore all'Università Heinrich Heine di Düsseldorf, mette a fuoco – non senza un pizzico di ironia – tre aspet-

Gli anglicismi non sono insidiosi bacilli

I prestiti dall'inglese sono fortemente aumentati. Il fatto non sorprende: l'inglese è ormai assurto a lingua predominante in economia, scienza, industria del divertimento e Internet. Il timore che metta a repentaglio la lingua di Goethe sono tuttavia infondati. Nel 1999 la Società per la promozione della lingua tedesca prendeva posizione circa l'influsso dell'inglese: «Gli anglicismi non sono insidiosi bacilli, pronti a penetrare nella brava e buona lingua tedesca per infettarla o distruggerla; non si può parlare di ‹colonizzazione linguistica› dei tedeschi da parte degli americani».

I linguisti stimano che il patrimonio lessicale del tedesco generale, comprendente circa 500 000 vocaboli, contiene 3500 anglicismi acclimatati, ossia lo 0,7 per cento. Un'indagine svolta dal linguista tedesco Peter Schlobinski sugli anglicismi di Internet ha evidenziato che appena il 4,6 per cento dei vocaboli presenti su siti Web in tedesco sono anglicismi. Di questi, oltre i due terzi provengono dalla pubblicità e dal binomio informatica/Internet e sono pertanto termini tecnici.

...> **Lingua** Dall'esterno la lingua appare essere innanzitutto lo strumento di comunicazione di cui si servono in comune i membri di una certa comunità. La comunità stessa ci mostra come queste funzioni siano ben chiare, sanzionando in vario modo chi parla da solo, chi elude il carattere sociale del linguaggio, e considerando marginali o addirittura non lingue le lingue degli altri. Posto che si intenda con lingua il sistema di segni astratto e convenzionale depositato nella coscienza dei parlanti, rimane da distinguere da questo sistema l'atto concreto del parlare, momentaneo e individuale, soggetto sì a leggi ma anche aperto a innovazioni e modificazioni.

...> **Neologismo** Termine di nuova formazione, eventualmente coniato o

modellato su un termine straniero. Possiamo distinguerne vari tipi: per esempio, in italiano abbiamo termini come allunare, formato con materiali della lingua senza un particolare stimolo da parte di un'altra lingua; come finesettimana o supermercato, formati con materiali della lingua ma per calco su un termine straniero (ingl. supermarket); e infine come quark, know-how o software che sono semplicemente forme di un'altra lingua assunte senza adattamenti.

J. Vendryes del 1933, ci si riferisce al processo di estinzione di una lingua. Prima ancora che una lingua si estingue semplicemente perché non sopravvive più alcun suo parlante, e indipendentemente dal suo decadere in termini di prestigio, si verificano processi di vera e propria atrofia delle regole (non vengono più applicate le regole più marcate o che comportano maggiore difficoltà), di riduzione del lessico ecc.

...> **Storia della lingua** nella pratica una trattazione monografica disciplinare che studia la dimensione

Mito

Il degrado della lingua

...Fede Giorgio Rasetti Carolina, Domenica di Repubblica, 1993.

ti: «Primo: sebbene da oltre due secoli si deplori la decadenza della lingua, prove letterarie alla mano nessuno è stato sinora in grado di individuare una «lingua decaduta». Secondo: vittima del degrado è di volta in volta la variante contemporanea del rispettivo idioma. Nessun principe britannico si sognerebbe di lamentare il decadimento del meraviglioso idioma anglosassone a neoinglese piagato di gallicismi. Terzo: un'osservazione che dovrebbe dare spunto alla riflessione: criticare una lingua è sempre criticare l'uso di cui ne fanno gli altri. L'autocritica del tipo «Ma guarda come la mia scrittura è trascurata rispetto a quella dei miei nonni», è molto rara». Quanto è percepito come deterioramento della lingua è meramente la sua naturale evoluzione, osservata dalla nostra ridottissima prospettiva. Chi esamina la lingua solo dall'ottuso punto di vista della propria epoca scopre parecchi errori. Keller osserva che gli errori sistematici di oggi saranno con grande probabilità le nuove regole di domani.

La lingua è un organismo vivente

La tesi della decadenza della lingua poggia, secondo Jürgen Spitzmüller, assistente alla cattedra di tedesco dell'Università di Zurigo, su due false supposizioni: «Un ipotetico stato ottimale della lingua tedesca che sarebbe esistito nel passato e dal quale il tedesco moderno starebbe deviando; e l'ipotesi di un'unica lingua tedesca, per la quale valgono determinate norme fisse. Sappiamo che l'idioma può essere modulato su vari registri, adattati a seconda delle circostanze». Nemmeno Goethe parlava come scriveva. Dietro la fobia del degrado linguistico si nascondono paure collettive del cambiamento, estranee alla questione linguistica. Il germanista Fritz Tschirch scriveva nel 1967: «Se la tesi del decadimento linguistico, avanzata da secoli, fosse valida, la profezia si sarebbe ormai avverata e della lingua non resterebbero che vestigia, una babele in cui saremmo incapaci di intenderci a vicenda». Ma neanche il 2004, decisamente, è l'anno del tracollo. In barba alle nuove modalità di comunicazione come Internet.

«L'influsso è comunque marginale»

I nuovi media incidono sulla lingua in misura minore di quanto si creda. E le competenze linguistiche della gioventù odierna non sono peggiorate con l'avvento di Internet, asserisce Christa Dürscheid, professoressa di Lingua e Letteratura tedesca all'Università di Zurigo. **Di Ruth Hafen**

Ruth Hafen Esiste un «linguaggio della Rete»?

Christa Dürscheid Posta elettronica, chat e periodici online sono alcune delle modalità di comunicazione su e attraverso Internet. Non possono essere amalgamate in un unico termine. La domanda è: esistono un'idioma della corrispondenza elettronica, un gergo delle chat?

E secondo lei esistono? No. Anche la linguistica, in un primo tempo, ha essenzialmente preso atto della novità: emoticon, abbreviazioni o segni metacomunicativi per esprimere uno stato d'animo. Quanto all'uso linguistico, Internet non è poi così innovativa. Numerose caratteristiche percepite come «tipiche di Internet» sono

presenti anche altrove, mutuate dalla corrispondenza tradizionale o dai fumetti. Genuinamente rivoluzionari sono piuttosto gli impieghi comunicativi di questi nuovi strumenti di cui dobbiamo ancora imparare a servirci.

Cosa ne contraddistingue il linguaggio? Nei messaggi si possono evidenziare due modalità di scostamento dalla norma. Molti scrivono senza interpunkzione, senza spazi. Sul piano stilistico sorprende il lessico: nella Svizzera tedesca si ricorre volentieri al dialetto, quindi alla lingua parlata, e molte frasi sono smozzicate. Ci si adegua alle condizioni. Siccome i caratteri disponibili sono appena 160 e i messaggi vengono digitati affannosamente su una minitastiera, tendiamo, me compresa, a non prenderci la briga di correggere gli errori. Per esigenze di celerità, scriviamo perlopiù come parliamo. Anche nella lingua parlata si commettono errori, nei confronti dei quali però siamo più indulgenti.

Perché va peggiorando la competenza linguistica? Ma è poi davvero così? Che gli allievi di oggi siano meno competenti e meno articolati è un mito. Se ciò a cui fa allusione sono i risultati dello studio PISA, va detto che un'indagine di queste proporzioni non era mai stata condotta prima d'ora: non disponiamo quindi di parametri di riferimento. Non ritengo neppure che i nuovi media incidano negativamente sulla competenza linguistica. I ragazzi hanno ritrovato il gusto di scrivere e, di solito, sanno adattare il registro al ricevente. Molte caratteristiche di queste nuove forme di comunicazione sono determinate da condizioni esterne quali la situazione di dialogo nelle chat room o il numero di battute ammesse in un SMS. Se vengono a mancare queste limitanti, sappiamo scrivere anche in altro modo.



Christa Dürscheid è professoressa ordinaria di Lingua e Letteratura tedesca all'Università di Zurigo dall'ottobre 2002.

Uno dei cardini della sua ricerca è il linguaggio dei nuovi media. Nei suoi lavori esamina come la comunicazione via mail, chat e SMS influisce sulla lingua. È partigiana di un più ampio dibattito sugli SMS, la forma di comunicazione privilegiata dai giovani, in sede scolastica.

«È il popolo dei Ducatisti a farci il marketing»

Nel 1996 la casa motociclistica italiana Ducati era sull'orlo del fallimento. Rilevata dalla compagnia d'investimento statunitense Texas Pacific Group, l'azienda venne affidata al suo miglior turnaround manager, Federico Minoli, che come prima mossa decise di fondare un museo della motocicletta. Lasciando tutti gli economisti a bocca aperta.

Intervista a cura di Daniel Huber

Daniel Huber Qual è il segreto che fa di una marca un mito?

Federico Minoli Direi che il punto di partenza è sempre un prodotto mitico. Ma cosa rende mitico un prodotto? Il fatto di essere diverso e unico e di rappresentare qualcosa di determinato; a ciò si aggiungono altri elementi, come il legame con un determinato paese, una regione e un vissuto da raccontare.

Potrebbe riassumermi il mondo della Ducati in tre parole? Distribuzione desmodromica, rombo del motore e design italiano.

Chi sono i clienti della Ducati? Noi non parliamo di clienti, ma di fan.

E chi è il tipico fan della Ducati secondo i suoi dati di marketing? All'inizio mi ero riproposto di effettuare una segmentazione della clientela, ma non è stato possibile. Gli appassionati spaziano dal facoltoso cliente di private banking, che espone la sua Ducati in salotto, al semplice operaio, che per comprarsela ha dato fondo a tutti i suoi risparmi. Per questo quando parlo di Ducatisti penso a una vera e propria tribù, a un clan. Facciamo un esempio: una tribù è composta di uomini che hanno qualcosa in comune. Nel mezzo del loro accampamento troneggia il totem, nel nostro caso una Ducati. Eppure il prodotto non definisce la tribù, è soltanto l'elemento connettivo tra i singoli membri.

D'altronde nell'ultimo ventennio il popolo dei Ducatisti ha subito trasformazioni profonde. Vent'anni fa erano più che altro fondamentalisti che la pensavano press'a poco così: sì, guarda pure, sono in sella a una Ducati. E se si inceppa, cosa importa? La riparo. Io e soltanto io sono in grado di farlo. Con i fondamentalisti il problema è che sono pochi e rimangono affezionati alla loro moto

per tutta la vita. Di positivo hanno un attaccamento estremo a ciò che amano e sanno infondere questa passione viscerale anche negli altri. Quello che abbiamo cercato di fare è trasmettere questo sano entusiasmo a una cerchia più ampia di persone. E ci siamo riusciti abbastanza bene.

In che modo Ducati alimenta questo marketing alla fonte? A dire il vero non ci immischiamo molto. I fan lavorano per così dire a nostro favore. Ed è veramente qualcosa di fenomenale. Un esempio: recentemente abbiamo vantato un grosso reportage niente meno che sulla copertina dell'edizione del fine settimana del Daily Telegraph. Parlava della partecipazione a una gara di moto d'epoca in sella a una vecchia Ducati. A livello di PR è stato il massimo, un articolo impagabile! In effetti non avremmo avuto né i mezzi né il potere di influenzare il collocamento tipografico di un simile servizio. L'articolo era finito in prima pagina semplicemente perché a firmarlo era stato un Ducatista.

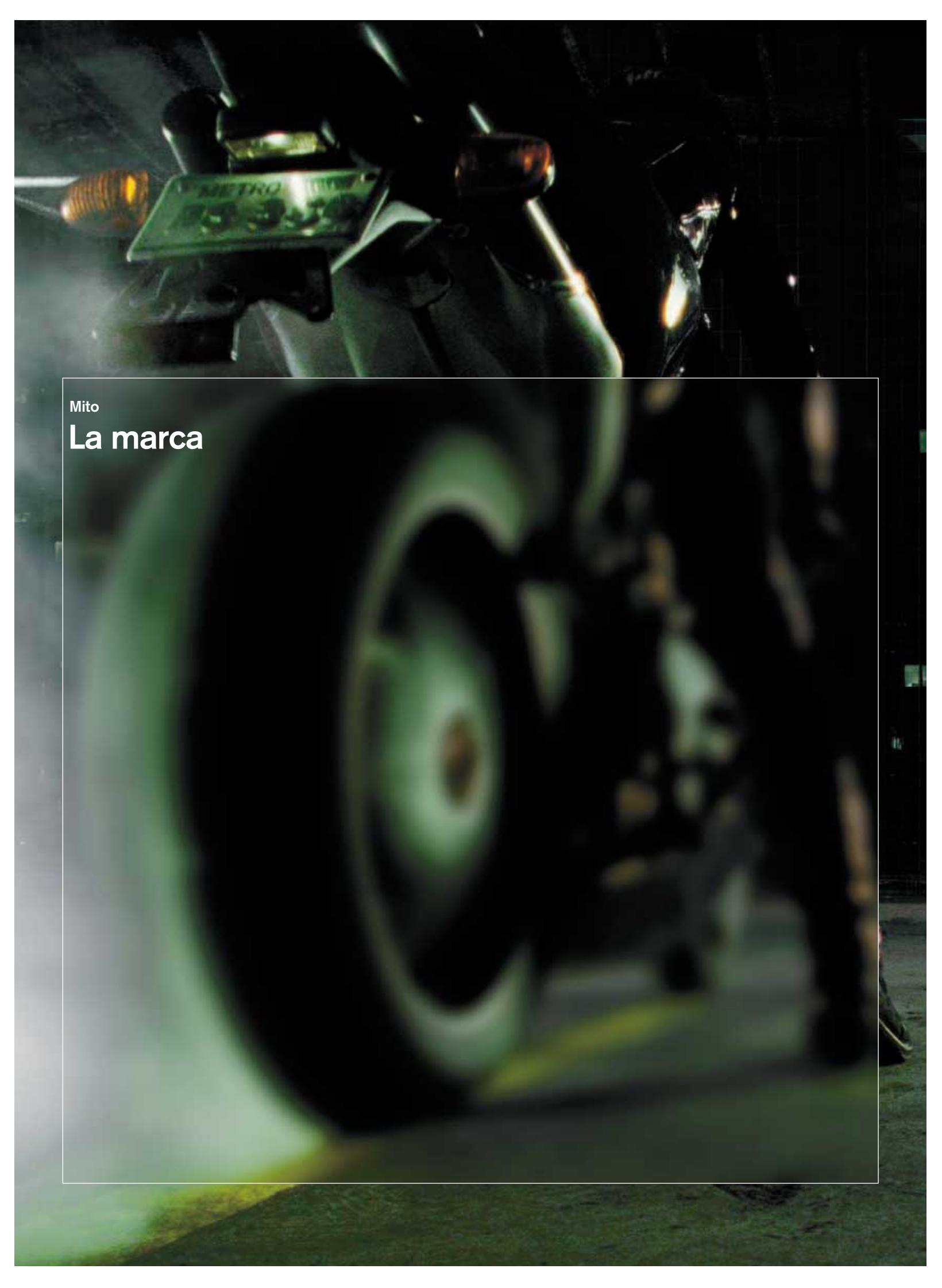
Che strada ha imboccato per ridare smalto al mito della marca? Quando abbiamo rilevato l'azienda il tetto dell'officina faceva acqua da tutte le parti. Ciononostante ho dato la priorità alla costruzione di un museo. E gli operai hanno prontamente reagito incrociando le braccia. Eppure si trattava di un segnale chiaro e indicativo della nostra strategia futura. Come Ducati non possiamo sgommare davanti al progresso della tecnica per distanziare la concorrenza. I giapponesi hanno ben altre possibilità. Oltre alla pari tecnologia, sul piatto della bilancia dobbiamo mettere il mito, la nostra unicità e l'ineguagliabile storia della nostra casa.

Ora con la nuova boutique d'abbigliamento fate sempre più l'occhiolino a un determinato

stile. Ma quanto lifestyle è ancora in grado di reggere Ducati? Al riguardo siamo piuttosto cauti. Non stiamo per niente cercando di rafforzare questo aspetto. Ma senza volerlo, un certo stile di vita è ormai legato in modo intrinseco alla nostra casa. Le racconto un aneddoto: un giorno mi chiama un tizio della Warner Brothers, dicendomi che i produttori di Matrix vogliono assolutamente avere delle Ducati per il loro film. Al che io: scordatevelo, non possiamo permettercelo. Andate alla BMW, loro hanno un budget speciale per questo genere di cose, come per quel film di James Bond. Ma la Warner Brothers rispose: non ci interessano i soldi, vogliamo solo otto bolidi. E io: spiacente, ma otto moto sono un sacco di soldi. Non possiamo regalarvele. E via di questo passo. Alla fine presero quattro Ducati in leasing. Morale: le nostre moto fanno bella mostra di sé in un film di successo per il solo volere del regista, e non perché l'avessimo voluto noi. È lo stile di vita che bussa alla nostra porta. Semplicemente perché la Ducati è un vero mito.



Già dipendente di McKinsey, Federico Minoli è turnaround manager e guida le ditte sull'orlo del fallimento per conto della compagnia d'investimento Texas Pacific. Diversamente dai suoi precedenti incarichi – ad esempio per la Bally – è rimasto fedele alla Ducati, dove oggi si occupa della vendita di 40 000 moto all'anno.



Mito

La marca

Alto il cielo, ampia la valle

Gli svizzeri non sono montanari, però la Svizzera è il paese delle montagne. Ancora nel 1998 l'industrializzata Confederazione elvetica si presentava da ospite alla fiera del libro di Francoforte con lo slogan «alto il cielo, stretta la valle». **Di Andreas Schiendorfer**

► Nella maggior parte delle culture, la montagna è il simbolo della vicinanza a Dio. Stagliandosi al di sopra della quotidiana altitudine degli uomini, si protende verso il cielo. La sua vetta, incoronata dalle nuvole, stimola la fantasia e, nel contempo, dona l'acqua che rende fertile la valle.

I confederati delle regioni rurali sono abituati a convivere con la montagna e, in parte, a vivere di essa. Le vie commerciali dal sud al nord e viceversa passano attraverso le Alpi svizzere, soprattutto il Sempione. Fino al tardo XVIII secolo viaggiare, però, non era un piacere, bensì una costante e rischiosa lotta contro le insidie della montagna.

«Questa enorme valle di ghiaccio presenta un paesaggio spaventosamente selvaggio, gremito di pericoli, in cui nessuno si azzarda ad andare, tranne coloro che, spinti dalla brama della scoperta, sono disposti a rischiare la propria vita», così descrisse nel 1760 Gottlieb Sigmund Gruner il ghiacciaio di Trift nella regione del Susten-Grimsel, solo per menzionare uno dei tanti esempi. Tuttavia alcuni decenni prima, nel 1723, il patrizio bernese Albrecht von Haller pubblicò la raccolta «Saggio di poesie svizzere», che segnò l'inizio della letteratura indipendente elvetica e, con il poemetto «Le Alpi», pose le basi della percezione positiva del mondo alpino.

Da spaventose, le montagne divennero feconde; alla società urbana con tutte le sue debolezze Haller contrappose l'idilliaco mondo delle montagne, la perfezione della natura, fonte della felicità e del benessere. Haller, allora studente di medicina a Tubinga, fu inizialmente deriso in patria. All'estero, invece, ebbe un successo inaspettato. Furono

Le Alpi
Albrecht von Haller, 1723
Breve estratto

Quando il primo raggio di Titano
indora la neve delle cime,
E il suo sguardo chiarificatore
allontana le nebbie,
Dalla sommità del monte si osserva
con sempre nuova gioia
La meravigliosa costruzione
naturale.
Attraverso il vapore rarefatto
di una nuvola leggera
Si rivela in un istante
il teatro del mondo: (...)

Non lontano dai ghiacci
una fertile altura distende
I suoi larghi fianchi ricchi
di pascoli erbosi;
Risplende il dolce pendio
di biade mature
E i suoi colli sono percorsi
da centinaia di armenti.

infatti soprattutto gli inglesi a scoprire le Alpi, spinti dal loro spirito d'avventura.

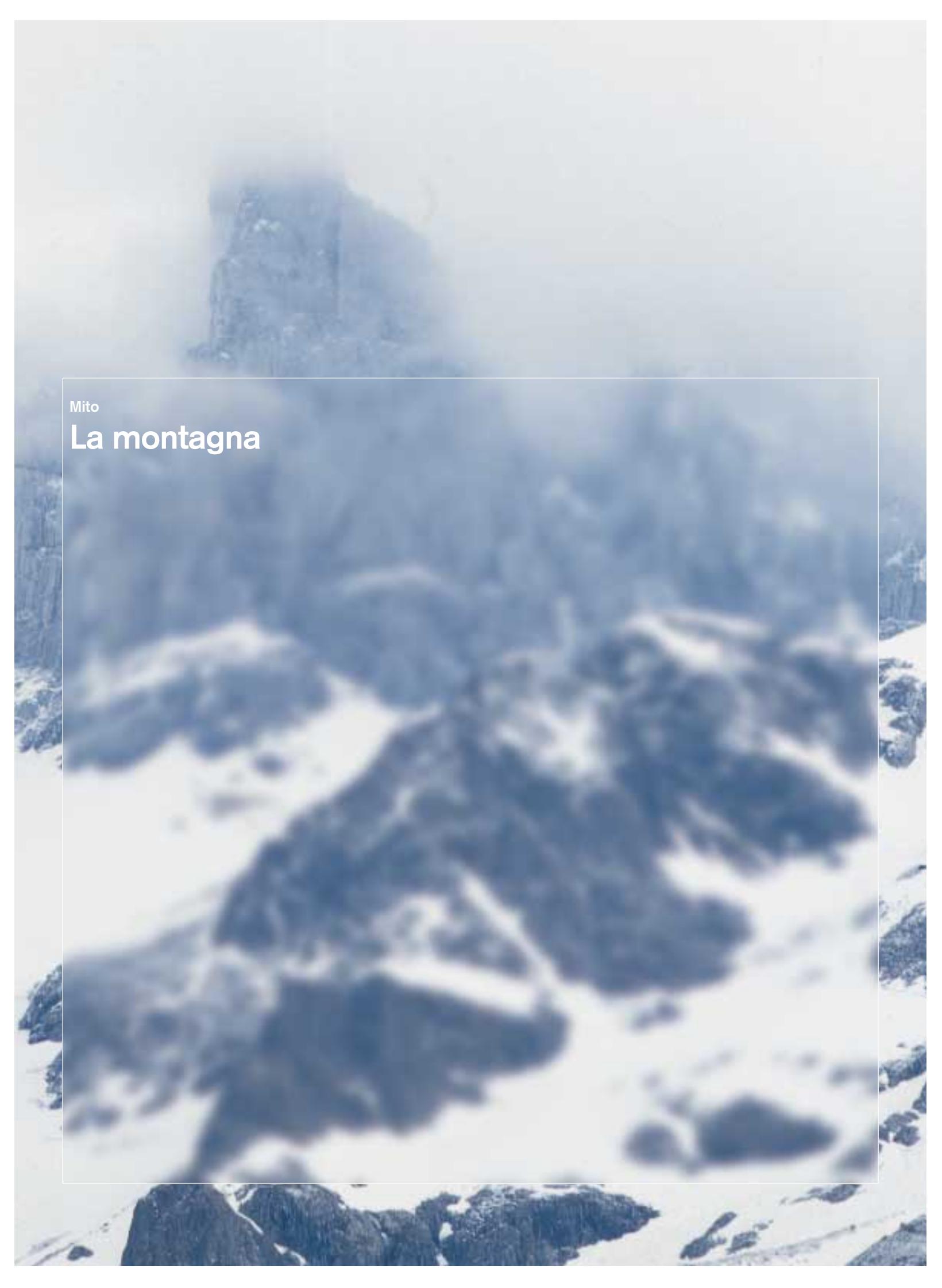
A poco a poco anche gli svizzeri cominciarono a prendere coscienza delle loro vette. Nel futuro Stato federale divennero il simbolo della devozione a Dio, il baluardo protettivo, la culla della libertà. «Quando l'alpe già rosseggiava a pregare allor t'atteggia», scrisse Leonhard Widmer; nel 1841 il monaco cistercense P. Alberich Zwyssig traspose questo testo in un canto religioso. E il predecessore dell'inno attuale, valido fino al 1961, «Ci chiami o Patria», composto nel

1811 da Johann Rudolf Wyss, recita: «Laddove è debole dell'Alpi l'egida che il ciel ci di è, ti farem argine dei petti indomiti: È dolce, Elvezia morir per te». La montagna è l'antitesi di qualsivoglia volubilità, salda e incrollabile. In caso di necessità l'individuo è disposto a sacrificarsi per la collettività. Già sul Rütli fu così (si veda a pagina 60) e si ripeterà anche in seguito, nel ridotto fortificato del San Gottardo.

La Belle Epoque (1850–1914) porta alla diffusione del turismo: Peter Ober «scopre» a Interlaken la flora alpina, fino ad allora quasi ignorata, Johannes Badrutt porta a St. Moritz il turismo invernale. Gli scalatori ritrovano nella natura montana il loro «lo» più profondo e in diversi luoghi sorgono sfarzosi alberghi con 200–300 letti.

I collegamenti viari vengono ulteriormente potenziati, non per la gioia di tutti. Il turismo quotidiano diventa realtà, e il San Gottardo assurge a veloce via di transito. «Brot-schelm» (scippatrice di pane) battezzano gli urani la ferrovia dopo l'apertura del tunnel nel 1882. Pionieri del volo come Walter Mittelholzer pubblicano suggestive fotografie («Alpenflug», 1928). Nel periodo tra le due guerre la vacanza montana si trasforma da lussuosa prerogativa in divertimento popolare. Il mondo alpino vacilla. Solo negli ultimi anni viene tenuta in maggiore considerazione l'importanza di un turismo non invasivo. Questa visione prende il sopravvento, l'integrità del mondo alpino – la base del reddito – va preservata. La natura rivendica la sua sacralità.

In palio un fine settimana VIP per due persone al Badrutt's Palace Hotel di St. Moritz (si veda il modulo di ordinazione).



Mito

La montagna

Ali di gabbiano e innesti a baionetta

Due miti festeggiano il compleanno e Bruce Gilden indossa i panni di gran ceremoniere. Fedele al suo stile espressivo, il noto fotografo di Magnum mette in scena la Leica M3 e la Mercedes 300 SL nella non meno mitica New York, la città che le ha viste nascere. Il Bulletin lo ha seguito in esclusiva. Di Marcus Balogh

➤ A dire il vero ci vuole una buona dose di coraggio per appellarsi a un fotografo come Bruce Gilden. Il 57enne newyorkese è membro della celebre agenzia fotografica Magnum: una garanzia di qualità, certo, ma anche di un'espressione artistica di non facile lettura. In barba a questa premessa, la casa automobilistica DaimlerChrysler e il produttore di fotocamere Leica hanno colto la sfida.

In occasione del compleanno delle due icone del design e della tecnica, la Mercedes 300 SL e la Leica M3, le rispettive produttrici hanno inviato Bruce Gilden con il prezioso duo stellare sulle strade della Grande Mela. La scelta del luogo non è casuale: proprio a New York, nel 1954, i due prodotti vennero presentati al pubblico.

Già allora attorno ai due capolavori dell'ingegneria tedesca si era marmorizzato un alone di culto. La Mercedes 300 SL esibiva la bellezza di 215 CV e permetteva di raggiungere i 250 km/h, a quei

tempi una performance di assoluto rispetto. Inoltre: la carrozzeria era costruita su un telaio a traliccio tubolare. Oltre a garantire un'eccellente stabilità, esso rendeva necessaria la componente forse più nota della 300 SL: le porte ad ala di gabbiano.

La Leica M3, dal canto suo, costituiva la base tecnica per i modelli Leica che sarebbero stati venerati, fino a tutt'oggi, da una folta schiera di professionisti dello scatto. Fu il primo apparecchio a essere dotato di un innesto a baionetta per un rapido cambio dell'obiettivo e di un mirino a telemetro che tramite un bordo luminoso indicava il reale campo visivo.

Una parte del mito sbocciato attorno ai due oggetti di culto è verosimilmente motivato anche dal fatto che i prodotti delle due società continuano a seminare una certa invidia e a raccogliere lodi. E dal fatto che sia la M3 sia la 300 SL hanno eredi degni del loro nome. ■



Beauty is everywhere, la bellezza è ovunque. Così si è espresso Bruce Gilden (a destra nell'immagine) commentando le sue foto in occasione di un'intervista. Gilden, che si autodefinisce «street photographer», è noto per saper cogliere l'inconsueto nei momenti consueti del quotidiano. Innanzi tutto gli interessano le persone, come testimonia anche il suo servizio sulla 300 SL e la M3. Anziché realizzare fredde fotografie dal sapore commerciale e curate fin nei minimi dettagli, all'equazione formata da Leica, Mercedes e New York aggiunge la variabile umana.



Mito

La Leica M3 e la Mercedes 300 SL



A sinistra «E così era lì davanti a me, con questo inestimabile pezzo da museo attorno al collo, e non sapevo neppure il suo nome. Mi chiesi cos'avrei fatto se si fosse girato e fosse scappato via. Ma quando si fanno fotografie in questo modo c'è sempre qualche rischio».*

Sotto «Sullo sfondo svetta l'Empire State Building: più New York di così non si può. Davanti splende la 300 SL dalla prospettiva anteriore: più Mercedes di così non si può».

A destra «Una delle mie immagini preferite, sebbene non vi figuri nessuna 300 SL. L'uomo è uno dei nostri modelli. Ma la donna è assolutamente autentica, una newyorkese doc».

* tutte affermazioni di Bruce Gilden





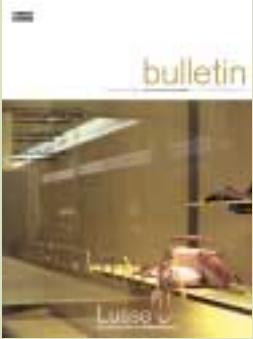


* tutte affermazioni di Bruce Gilden

Sopra «Quando abbiamo scattato le foto, a metà aprile, faceva un freddo glaciale. Ma improvvisamente, fatto del tutto tipico per New York, fece capolino il sole diffondendo una luce scintillante. I due modelli, la vecchia Leica M3, la nuova Mercedes SL 500 con cui ci spostavamo: un quadro perfetto».*

A destra «A dire il vero non mi piacciono le foto troppo ricercate. Ma in un certo senso mi sono sentito obbligato nei confronti di Mercedes e Leica e ho scattato questa fotografia. Quando l'ho vista sviluppata sono rimasto sorpreso. Si vede che non è naturale, ma è comunque di forte impatto. La vettura, la macchina fotografica, il suo viso. Tutto molto sobrio. E mi piace come ha teso il maglione fino alle nocche».





Premiate due riviste del Credit Suisse

Al concorso internazionale dell'associazione di categoria «Forum Corporate Publishing» tenutosi a Colonia, il Bulletin del Credit Suisse, la più vecchia pubblicazione bancaria periodica al mondo, ha conquistato la medaglia di bronzo e la menzione «BCP Best of Corporate Publishing». Un traguardo dal quale la redazione trae nuova motivazione e, nel contempo, il dovere di assecondare ancora meglio gli interessi dei fedeli lettori (la tiratura certificata REMP è di 129 620 esemplari). Già a partire dal prossimo numero si potranno notare i primi cambiamenti. «one», la rivista per i collaboratori del Credit Suisse, ha ottenuto un risultato ancora migliore giungendo al primo posto nella sua categoria. (r)

Due Oscar Internet per il Credit Suisse

«Best of Swiss Web» è l'Oscar svizzero del settore e-business e Internet. Come unico istituto finanziario partecipante, quest'anno il Credit Suisse era presente alla finale con la sua applicazione per il finanziamento di operazioni commerciali «Direct Trade Finance». Questo software sofisticato, sviluppato in proprio, ha vinto nelle categorie «Integrazione tecnologica» e «Efficienza nel business». Maggiori informazioni su emagazine. (r)

Fatture elettroniche con Direct Net

Sono già oltre 350 000 i clienti che sfruttano le possibilità offerte dall'online banking del Credit Suisse. Da alcuni giorni è iniziata, per i clienti privati, l'era delle fatture elettroniche. Su richiesta dei clienti, le società che aderiscono alla PayNet AG – per esempio l'Azienda elettrica del canton Zurigo, Orange o Swisscom Fixnet – non inviano più le fatture per posta, bensì in formato elettronico mediante Direct Net del Credit Suisse, dove possono essere saldate con pochi clic del mouse, senza polizza di versamento e indipendentemente dagli orari di apertura delle banche. Il Credit Suisse e le società affiliate hanno dedicato la massima

attenzione all'aspetto della sicurezza, adottando una procedura di autenticazione severa che prevede l'inserimento di tre criteri di sicurezza (numero di contratto, numero casuale, password personale) e la trasmissione tramite una moderna tecnologia di cifratura (sistema SSL a 128 bit). L'opzione della fatturazione elettronica è gratuita per i clienti del Credit Suisse (ad eccezione delle normali spese per il conto e per il traffico dei pagamenti). Iscrizioni al sito www.credit-suisse.com/directnet, alla voce «Fatture elettroniche». Per domande telefonare allo 0844 800 888. (r)



«Previdenza» sul tema invalidità

Dopo aver lanciato con successo la rivista tematica «Previdenza», la Winterthur ha appena pubblicato anche il secondo numero. L'edizione 2/2004 è dedicata al tema dell'invalidità e getta luce sulla problematica dei costi AI in costante aumento. Cosa si nasconde dietro questa realtà? Come può essere risanata la situazione? Lo psichiatra Thomas Weber ne analizza le cause dal punto di vista psicosociale, mentre la direttrice dell'AI Beatrice Breitenmoser spiega in un'intervista il suo parere sulle diverse misure per evitare il collasso dell'AI. Varie aziende illustrano inoltre come una gestione attiva della salute consenta loro di ridurre i costi e favorire il reinserimento dei collaboratori. «Previdenza» può essere ordinata gratuitamente in italiano, francese e tedesco all'indirizzo previdenza@winterthur.ch o essere scaricata al link www.winterthur-vita.ch/previdenza. Maggiori informazioni su emagazine. (r)



«Di potenziale ce n'è sempre, ora vogliamo sfruttarlo»

Walter Kielholz, Presidente del Consiglio di amministrazione del Credit Suisse Group, prende posizione sulle recenti decisioni strategiche e strutturali, fra cui la designazione di Oswald J. Grübel quale CEO unico. Oltre a ciò parla del futuro della Winterthur e dei settori in cui il Gruppo vuole crescere. **Intervista a cura di Daniel Huber**

Daniel Huber La partenza di John Mack a metà luglio ha sorpreso un po' tutti. È stata la conseguenza di una lotta di potere interna?

Walter Kielholz No. Tutte le parti coinvolte sapevano che al momento opportuno avremmo riadottato la struttura classica con un direttore operativo unico. Ora, visto che siamo tornati a realizzare profitti stabili, il Consiglio di amministrazione ha preso importanti decisioni strategiche: puntiamo sulla crescita organica e vogliamo semplificare la nostra struttura. Per questo motivo abbiamo convenuto con John Mack di non prolungare il suo contratto.

All'inizio, nell'opinione pubblica, la coabitazione al vertice del Gruppo era stata accolta con un certo scetticismo. Qual è la sua valutazione oggi? Quando si trattò di superare i problemi di allora e di realizzare il turnaround, il modello con due CEO era giusto. Il successo ottenuto dimostra che avevamo ragione. Ora, siccome entriamo in una nuova fase e vogliamo consolidare la crescita, è opportuno che il Credit Suisse Group sia guidato da un CEO unico.

La direzione unica da parte di Oswald J. Grübel, che ha il proprio posto di lavoro a Zurigo, va anche intesa come rafforzamento della piazza svizzera? Il Credit Suisse Group vuole essere un leader nella cerchia degli istituti finanziari attivi su scala internazionale; la sede principale e la centrale direttiva sono però in Svizzera. Per la nostra attività la Svizzera ha sempre avuto un ruolo molto importante, che manterrà anche in futuro.

Sarebbe stato immaginabile affidare l'intero timone del Gruppo a John Mack? La nomina del CEO non è stata una decisione contro John Mack. Egli ha lavorato molto per la nostra azienda e merita tutto il nostro riconoscimento. Abbiamo scelto Oswald J. Grübel poiché lavora al Credit Suisse Group da oltre trent'anni e ha avuto successo in tutti i settori dell'azienda: nel private banking, nel settore assicurativo e al Credit Suisse First Boston.

Ora manca solo la vendita della Winterthur. Ci sono già proposte concrete? Abbiamo detto che per la Winterthur esamineremo tutte le opzioni. Ciò non significa che ne è stata decisa la vendita. L'importante per noi è impiegare il denaro dei nostri azionisti in modo corretto e trovare una soluzione che offra ai clienti e ai dipendenti della Winterthur le migliori opportunità. In tale contesto, in via prioritaria dobbiamo fare di tutto per incrementare la redditività della Winterthur e posizionarla in modo ottimale sul mercato.

La nuova struttura mette in pericolo posti di lavoro? I cambiamenti annunciati ora non comportano alcuna rivoluzione organizzativa, e l'obiettivo non è quello di smantellare posti di lavoro. Con lo snellimento della struttura e l'unificazione di determinate funzioni di stato maggiore vogliamo aumentare l'efficacia e la trasparenza nonché posizionarci in modo ottimale per la fase di crescita.

Lei ha sempre negato che vi siano piani di fusione con un'altra grande banca europea e ricordato che il Credit Suisse Group vuole realizzare una crescita organica. In quali settori e mercati intravede il maggior potenziale di crescita? Un forte potenziale è presente nel private banking sui mercati in forte sviluppo dell'Asia, dove vantiamo già un buon posizionamento. Nell'investment banking vogliamo rafforzare anche in Europa e in Asia le aree di attività che già gestiamo con notevole successo negli Stati Uniti.



Walter Kielholz, Presidente del Consiglio di amministrazione del Credit Suisse Group

Qual è la situazione sul fronte delle attività bancarie in Svizzera e riguardo alla Winterthur? Il retail banking e gli affari con la clientela commerciale, che ci vedono impegnati solo in Svizzera, sono caratterizzati da un clima di concorrenza esacerbata; ma anche qui vogliamo cogliere le opportunità di crescita. Nel settore assicurativo la crescita è attualmente frenata da alcuni problemi settoriali, ma sono convinto che la Winterthur, grazie alle misure da noi avviate, potrà diventare una delle migliori aziende europee in campo assicurativo. Di potenziale ce n'è sempre, e ora vogliamo sfruttarlo!

Oswald J. Grübel ha 60 anni. Il suo mandato alla guida del Credit Suisse Group dovrebbe quindi avere una durata limitata. Cosa impedisce al 53enne Walter Kielholz di ritornare nel management attivo fra due anni? Con Oswald J. Grübel abbiamo un CEO forte e con una grande dedizione al lavoro. Speculare nuovamente sulla sua successione è a mio avviso inopportuno. Che io possa ritornare al management attivo è fuori discussione. Al Credit Suisse Group, per fortuna, abbiamo molti giovani dirigenti di grande talento.

La materia prima è la flessibilità!

La Svizzera figura tra i maggiori centri mondiali nel commercio di materie prime. E il Credit Suisse è una delle principali banche attive in questo ramo. Bernhard Lippuner, responsabile del settore Commodity Finance del Credit Suisse, ci parla di petrolio, denaro e rischio. **Di Marcus Balogh**

» Londra, Singapore, Zugo, Ginevra: in queste quattro località vengono ridistribuite le materie prime del pianeta. Al primo sguardo la presenza delle due città svizzere potrebbe stupire, soprattutto se nella mente scorrono le immagini della borsa di Chicago con il suo frenetico andirivieni di succo d'arancia e pancetta di maiale. Eppure la Svizzera, in particolare Ginevra, è una piazza importante che sin dagli anni Cinquanta si è affermata con sempre maggiore successo. Nel contempo il Credit Suisse è diventato la principale banca svizzera nel commercio di materie prime. Ma le due città elvetiche non ospitano borse di materie prime né commercianti che si sgolano per contrattare il prezzo dei barili di greggio. «Ci occupiamo del trading reale, la compravendita vera e propria di materie prime. È un'attività che non offre immagini spettacolari, sebbene di spettacolare ci sia qualcos'altro: gli importi di denaro in circolazione», commenta Bernhard Lippuner, responsabile del settore Commodity Finan-

ce del Credit Suisse. In effetti, nella sola Ginevra ogni giorno vengono acquistati e venduti diversi milioni di barili di greggio, ognuno dei quali attualmente vale una quarantina di dollari. E anche se nel finanziamento al commercio di greggio la Svizzera occupa la pole position a livello mondiale, il cosiddetto oro nero è solo una materia prima fra le tante. Non stupisce quindi che, a detta degli esperti, il volume annuo delle transazioni di Ginevra e Zugo ammonti a diverse centinaia di miliardi di dollari.

La varietà rende

Queste cifre sbalorditive fanno ancora più impressione se si considera che, come conferma Bernhard Lippuner, le transazioni propriamente dette rappresentano solo una parte dei servizi legati al commercio di materie prime: «Accanto ai crediti in conto corrente, questo tipo di commercio ricorre a molti altri prodotti bancari come i crediti documentari, le garanzie bancarie e i prodotti legati al commercio di divise. Ed è proprio

la varietà che rende questo settore oltre-modo appetibile per la banca».

Il commercio di commodity non è però privo di insidie: come in altri comparti, più alto è il margine e maggiore è il rischio. «Basti pensare che la banca è spesso impegnata nella transazione con più denaro dello stesso commerciante. Se qualcosa va storto dobbiamo intervenire immediatamente». E che qualcosa vada storto, in questo tipo di commercio, può sempre succedere. Per Bernhard Lippuner e il suo team di 40 collaboratori vi sono conseguenze di vasta portata: se ad esempio l'acquirente di un carico di greggio improvvisamente abbandona l'affare, devono intervenire e se necessario provvedere di persona alla vendita del carico. «La cosa più importante è conoscere i nostri clienti e intrattenere con loro relazioni strette. Ogni transazione viene seguita nei minimi dettagli. Ma a volte ciò non basta. La miglior cosa è avere questo commercio nel sangue».

L'adrenalina è una fedele compagna

Molti membri del team erano in qualche modo legati a questo business già prima di far parte del reparto Commodity Finance. Lo stesso Bernhard Lippuner ha iniziato la propria carriera come commerciante di materie prime. Così, oltre al giusto flair per l'attività commerciale, approdando in banca ha portato con sé un'altra «materia prima» determinante: la flessibilità. «La sera, quando torno a casa, cerco di percorrere con la mente la giornata successiva. Ma nemmeno dodici ore dopo può succedere che la situazione sia ribaltata. Catastrofi naturali, decisioni governative, progressi scientifici: i prezzi delle commodity sono influenzati da moltissimi fattori. E non tutti sono prevedibili. Se non si sopportano le cariche di adrenalina è impossibile resistere a lungo: reagire rapidamente, ponderare i rischi e improvvisare sono attività che fanno parte del mestiere».



Bernhard Lippuner,
responsabile del settore
Commodity Finance

@propos

Assicurazione invalidità: quale soluzione?

Nel 2004, secondo le previsioni, l'assicurazione invalidità lamenterà un disavanzo di 1,8 miliardi di franchi.

Di Eva-Maria Jonen, Winterthur Vita

» La legge prevede che l'assicurazione invalidità (AI) venga finanziata per metà con fondi provenienti dalla mano pubblica. L'altra metà deve essere ripartita in modo equo tra dipendenti e datori di lavoro attraverso percentuali sul salario. Dato che i prelievi sullo stipendio oscillano a seconda della congiuntura e che negli ultimi anni sono rimasti pressoché immutati, mentre le uscite sono aumentate, si è creato un disavanzo. Secondo le previsioni, nel 2004 l'AI registrerà una perdita pari a 1,8 miliardi di franchi.

L'aumento dei casi di invalidità è ascrivibile a molti fattori. In testa alla statistica delle cause figurano le depressioni e i problemi alla schiena, entrambi dovuti al crescente stress sul lavoro. Se si considera il numero dei beneficiari, l'aumento emerge in tutta evidenza: nel 1992 hanno percepito prestazioni AI 320 000 persone, nel 2002 ben 465 000.

Reinserimento anziché rendita

La 5^a revisione dell'AI prevista dal Consiglio federale mira a ridurre l'aumento delle uscite e il numero delle nuove rendite. La principale misura di questo pacchetto, secondo la direttrice dell'AI Beatrice Breitenmoser, è l'introduzione a livello svizzero di un sistema di riconoscimento avanzato. Il sistema, denominato «reinserimento anziché rendita» si prefigge di aiutare le persone che hanno ancora un contratto a ritornare al più presto al posto di lavoro. Una formula che alcune imprese svizzere hanno già adottato: hanno infatti notato che l'aumento del tasso di invalidità ha l'effetto di un boomerang poiché comporta maggiori costi nella previdenza professionale.

Oltre a ciò sono previste altre misure di risparmio come l'eliminazione delle rendite complementari correnti, la soppressione del pagamento di alcune prestazioni mediche e l'aumento da uno a cinque anni del periodo di contribuzione necessario per poter richiedere una rendita AI. Siccome i provvedimenti menzionati possono coprire solo una piccola parte del disavanzo, il Consiglio federale vuole anche incrementare le entrate e in autunno presenterà due messaggi: uno sulla 5^a revisione dell'AI e le sue misure, l'altro sull'aumento dell'imposta sul valore aggiunto di 0,8 punti percentuali o, in alternativa, sull'aumento dei contributi salariali dello 0,7 per cento.

► Per maggiori ragguagli rimandiamo alla rivista «Previdenza» (ordinabile con il modulo allegato). www.winterthur-vita.ch/previdenza



ruth.hafen@credit-suisse.com

Eccoti servito, furfante!

Il mio computer ha pensato bene di farmi nuovamente lo sgambetto. Oltre a tendermi le abituali trappole, recentemente il cervello elettronico felicemente appostato sulla mia scrivania ha scoperto un nuovo campo di attività: la censura.

Sto scrivendo un articolo su Dianne Reeves. Primo passo dell'operazione: cercare il sito Internet della cantante jazz. Google mi presenta il risultato in poche frazioni di secondo: www.dianne-reeves.com. Sicuramente fra pochi attimi potrò stampare le informazioni volute. Speranza vana! Sullo schermo appare un avvertimento: il sito è bloccato poiché contiene elementi pornografici. Sconvolta, chiamo l'apposito servizio per sapere chi è responsabile che il jazz venga equiparato alla pornografia: il cortese signore dall'altra parte del filo mi spiega che il responsabile è un software del computer e che con tutta probabilità il testo di una canzone contiene la parola «sex». Continuo la ricerca sul computer di casa. Nulla che possa destare sospetti. È vero, su una fotografia la signora Reeves appare con un ampio décolleté, ma che sia sufficiente per far scattare il blocco del sito? La causa del blocco mi aspetta nel settimo paragrafo della biografia: Dianne Reeves è stata ospite della serie cult americana «Sex and the City».

Non sono la sola a essere inciampata su queste intriganti tre lettere. Nel suo libro «Language and the Internet» il linguista britannico David Crystal si diverte mettendo a nudo (pardon!) le lacune del cosiddetto «censorware», ossia i programmi che dovrebbero aiutare a scoprire contenuti indecenti e a bloccare le relative pagine. Di per sé un'impresa degna di lode, tenuto conto che la Grande rete ospita un'infinità di siti da destinare alla pattumiera. Tuttavia, in barba ai loro nobili intenti, questi software presentano una grave lacuna: non sono in grado di capire il significato delle parole.

Nel 2000 l'organizzazione Digital Freedom Network ha assegnato il premio «Silicon Eye Award». Lo scopo era quello di «trovare contenuti scabrosi dove può cercarli solo un computer». Tra i premiati figurava il sito per la biotecnologia www.accessexcellence.org: l'indirizzo contiene la parola «sex». Una signora di nome Heather non ha potuto iscrivere il proprio nome sul Web poiché in esso si nasconde la volgare richiesta «eat her». Da parte mia, per il diligente software che indaga nella lingua di Dante ho pronta una serie di perfide insidie: assessore, possesso, ossesso, compossessore, consesso. Eccoti servito, furfante!

Ruth Hafen

«Un'auto sportiva molto sofisticata»

Dall'inizio dell'anno al Credit Suisse sono stati stipulati quasi 3000 nuovi mandati di gestione patrimoniale. Andreas Russenberger, Head Sales & Consulting Switzerland, Investment Management, spiega perché tanti clienti ripongono la loro fiducia nel Credit Suisse. **Di Natalie Wüst**



**Andreas Russenberger, Head
Sales & Consulting Switzerland,
Investment Management**

Natalie Wüst Per quale motivo quest'anno un numero tanto elevato di clienti ha deciso di conferire un mandato di gestione patrimoniale?

Andreas Russenberger La gestione del capitale si è fatta più complessa e il presente è caratterizzato da grandi incertezze sia di carattere economico sia di natura sociale e politica. Molti investitori hanno constatato che occorre essere molto vicini al mercato e disporre degli strumenti adeguati e del necessario know-how per evitare pesanti perdite.

Quali sono i vantaggi e gli svantaggi di un mandato di gestione patrimoniale? Siamo un team di specialisti molto affiatato, in grado in ogni momento di reagire celermemente alle oscillazioni dei mercati. Il Comitato investimenti, del quale fanno parte anche il CEO Oswald J. Grübel e il Chief Investment Officer Nitin Parekh, si riunisce almeno una volta la settimana sotto la guida di Thomas Amstutz. Diversamente dagli investitori, e non sono pochi, che spesso acquistano

sulle ali dell'emotività, noi agiamo in un'ottica molto razionale. Soprattutto in presenza di mercati volatili come quelli attuali questo approccio ci permette di reagire rapidamente e di realizzare utili, oppure di liberarci dei titoli per tempo.

A quanto deve ammontare il capitale investito? I requisiti minimi da parte nostra sono un patrimonio di 250 000 franchi per un mandato con fondi e investimenti alternativi e di 500 000 franchi per un mandato classico con investimenti diretti.

Generalmente un cliente stipula un mandato di gestione per mancanza di tempo e di conoscenze specifiche sui mercati complessi. Come riesce a mantenere la visione d'insieme nella nuova situazione? Se la gestione del patrimonio viene affidata a specialisti di comprovata capacità, al cliente e al consulente rimane più tempo a disposizione per i colloqui personali. Grazie a frequenti contatti e feedback regolari viene a crearsi una grande trasparenza, riscontrabile probabilmente in pochissimi istituti. A cadenza

trimestrale viene allestito un rapporto per il cliente contenente tutte le informazioni importanti sull'evoluzione del patrimonio: performance, transazioni, asset allocation e newsletter. Inoltre, se lo desidera, il cliente viene informato per iscritto di ogni singola transazione.

Quanto è vincolante la firma del mandato di gestione per il cliente? Un mandato può essere sciolto in qualsiasi momento, senza nessun termine di disdetta.

Mediamente quanti clienti sono affidati a un consulente? Circa 150.

Sembrano molti. È ugualmente garantita un'assistenza accurata? Ritengo che con 150 clienti per consulente si possa senz'altro assicurare un buon servizio. Il consulente clientela è inoltre ampiamente sostenuto da esperti di tutti i settori.

Con la divisione tra consulenza alla clientela e gestione del portafoglio non si incorre nel pericolo che il deposito titoli non corrisponda più esattamente ai desideri e alle richieste del cliente? Il consulente è sempre al corrente di tutte le pratiche. Per questo motivo non incontriamo mai il cliente da soli. In questo modo si evita che, ad esempio, il pianificatore in materia successoria perseguva una strategia opposta a quella del mandato. Inoltre, ogni operazione viene documentata con chiarezza e disciplinata contrattualmente al fine di evitare brutte sorprese.

In questo ambito, una banca di piccole dimensioni non ha il vantaggio di offrire una gestione patrimoniale più personalizzata? A mio avviso è vero il contrario. Il portfolio management tradizionale era troppo personale: ognuno aveva il proprio gestore che agiva secondo il suo intuito. Tale strategia non ha però sempre dato risultati ottimali. Il nostro approccio è paragonabile a un'automobile sportiva molto sofisticata. Con specialisti che fanno esattamente ciò in cui eccellono.

Torre d'avorio, addio

Il prossimo autunno, allo Swiss Science Forum gli esponenti del mondo scientifico ed economico si intratterranno sulle possibili forme di cooperazione. **Di Natalie Wüst**

» L'11 ottobre 2004 Berna ospiterà per la seconda volta lo Swiss Science Forum. Il congresso, che si tiene sull'arco di una giornata, si ripropone di rinsaldare i legami tra scienza ed economia soffermandosi ad esempio su domande cruciali come: «Cosa può offrire la scienza all'economia?» o «In che modo le aziende possono trarre vantaggio dal potenziale accademico?». Grazie all'impegno in favore dello Swiss Science Forum, il Credit Suisse collabora attivamente alla ricerca di nuove strategie, programmi e soluzioni per radicare nel tempo la collaborazione tra scienza ed economia.

La Svizzera è un paese «orientato al sapere». È pertanto decisivo che la politica dell'istruzione in generale, e le strutture e i programmi dei settori istruzione, ricerca e innovazione in particolare, attestino un livello di qualità elevato. Eppure, nonostante gli ingenti investimenti della Confederazione, nel raffronto internazionale la Svizzera sta perdendo sensibilmente terreno. Il nocciolo del problema sembra essere la mancanza di una chiara strategia in favore della Svizzera quale piazza innovativa.

Scienza e crescita

Per mettere a segno innovazioni paganti, l'economia non può prescindere dalla scienza. Ma la scienza non è gratuita e gli atenei non potrebbero sopravvivere senza i fondi provenienti dal gettito fiscale di un'economia in buona salute. Questa interdipendenza richiede un'intesa che tuttavia non risulta sempre scontata. E proprio per tale ragione, ispirandosi al motto «Scienza e crescita», lo Swiss Science Forum di quest'anno punta i riflettori sulla collaborazione tra scienza ed economia.

Una piattaforma per future strategie

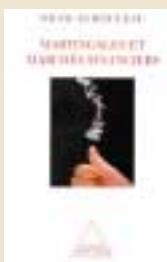
Il prossimo 11 ottobre il Kultur-Casino di Berna si trasformerà in un punto d'incontro per i notabili nazionali e internazionali della politica, della scienza e dell'economia. Tra i relatori figureranno il Commissario UE per la ricerca, Philippe Busquin, come pure il medico-avventuriero Bertrand Piccard. Lo Swiss Science Forum non vuole limitarsi alle conferenze e riserva ampio spazio alla discussione, che si terrà in parallelo con due tavole rotonde previste nel pomeriggio. ■

► Per ulteriori informazioni e dettagli sulle modalità d'iscrizione rimandiamo al sito www.swissscienceforum.ch

In vetrina

Martingales et marchés financiers

Di Nicolas Bouleau, edizione rilegata, 220 pagine, ISBN 2-7381-0542-4; disponibile anche in tedesco e inglese



Nel dare a qualcuno un consiglio d'investimento infallibile ventilando la prospettiva di rendimenti a due cifre si dovrebbe usare una certa cautela. La stessa cautela va adottata nel comprare un libro dedicato a mercati finanziari, matematica finanziaria e strategie il cui risvolto assicura che il lettore non necessita di alcuna conoscenza preliminare in economia e matematica. Soprattutto se l'autore è un matematico. Al lettore che dispone di una certa infarinatura in materia, al quale è comunque consigliato di assimilare prima il glossario, il libro consente di approfondire argomenti che spaziano dalle teorie del matematico francese Louis Bachelier, autore di importanti opere di matematica finanziaria, alle ipotesi di Gauss, fino agli integrali di Wiener. Ai profani è invece praticamente preclusa la possibilità di seguire le spiegazioni sul funzionamento dei mercati finanziari. Possono però imparare qualcosa di nuovo sulla storia della matematica, sul métro parigino e sui giochi d'azzardo africani con i semi di zucca. O farsi prendere dalla voglia di sfogliare il romanzo «Il giocatore» di Fédor Dostoevskij. **Ruth Hafem**

Wirtschaftsirrtümer

Di Henrik Müller, edizione rilegata, solo in tedesco, 270 pagine, ISBN 3-8218-5572



Riducendo l'orario lavorativo si creano posti di lavoro. Se lo Stato spendesse di più, l'economia si rimetterebbe finalmente in moto. Tutte teorie trite e ritrite, protagoniste di innumerevoli talk show, ma non per questo esatte. Perché ciò che è falso non diventa vero solo ripetendolo all'infinito come un mantra. Nel suo libro Henrik Müller, giornalista laureato in economia, porta una ventata d'aria fresca confutando le più diffuse credenze popolari e le presunte verità lapalissiane. Utilizzando un linguaggio sobrio, mette in rilievo gli interessi personali dei partecipanti ai dibattiti con le loro argomentazioni fallaci e spiega perché alcuni di questi errori di base si sono cristallizzati nella consuetudine. Il suo obiettivo non è prendere le parti di un determinato schieramento politico, bensì far maturare un dibattito obiettivo su questioni da tempo irrisolte. Un'impresa brillantemente riuscita, anche grazie agli innumerevoli esempi tratti dalla prassi. Chi vuole prendere le distanze dalle congetture di politici e ospiti di talk show, nel libro di Henrik Müller troverà pane per i suoi denti. **Marcus Balogh**



—NEW S-TYPE V6 TWINTURBO DIESEL—
LA TRADIZIONE HA UN NUOVO FUTURO.



La nuova S-TYPE 2.7 V6 biturbo diesel da 207 CV coniuga potenza, design, qualità e lusso ai massimi livelli. Il suo economico motore, frutto della più evoluta tecnologia common rail, si distingue per la quasi totale assenza di vibrazioni e un'imponente coppia di 435 Nm a 1900 giri/min. A voi la scelta tra interni in sportivo alluminio o raffinato legno di noce nonché sedili in pelle supersoft con impunture a contrasto (piping). Altri atout: navigatore DVD con schermo tattile e cambio manuale o automatico a 6 marce. L'accesso alla classe biturbo diesel inizia a CHF 61 600.–. Modelli a benzina con potenze fino a 400 CV da CHF 58 500.– (2.5 V6 Classic). Pronti per un test drive? www.jaguar.ch

Testata con successo per 8 mesi e 40 000 chilometri e designata «The British Business Car» dalla rivista specializzata «Automobil Revue» (marzo 2004). Vettura testata: S-TYPE 3.0 V6, annata 03.

Wealth management

Manca un vero catalizzatore positivo

Nella prima metà del 2004 gli investitori non hanno avuto gran che da festeggiare: a conti fatti, gli indici globali delle principali categorie d'investimento si sono mossi più o meno su un trend laterale. La performance di mezzi liquidi, obbligazioni, azioni e immobili è pertanto risultata molto modesta, anche se nel complesso positiva. L'oro ha invece proposto uno scenario diverso, con prezzi in leggera discesa. Ma quale sarà l'evoluzione futura?

A mio avviso, coltivare aspettative troppo ambiziose sarebbe sbagliato. L'economia globale ingranerà infatti una marcia di crescita più lenta e sarà accompagnata da un moderato rialzo dell'inflazione. Un altro seppur limitato aumento dei tassi a breve e a lunga sarà pertanto inevitabile, non fosse altro che per il tanto discusso processo di normalizzazione del livello dei tassi, che ha finalmente preso avvio. Lo scenario sarà determinato anche dai perduranti rischi geopolitici e dal prezzo del petrolio, che rimarrà comparativamente alto. Oltre a ciò sono rimasti gli squilibri strutturali nell'economia mondiale: sebbene l'attuale ripresa congiunturale li abbia relegati in secondo piano a livello di percezione, è fuor di dubbio che essi siano più che mai presenti. Di positivo per i mercati finanziari vi è il fatto che l'alto grado di ottimismo riscontrato fra gli investitori a inizio anno ha lasciato il posto a una valutazione del futuro molto più prudente e quindi più realistica.

Nel complesso è probabile che i rendimenti delle singole categorie d'investimento risulteranno modesti anche nella seconda metà dell'anno. Ciononostante, tendenzialmente le oscillazioni di prezzo sui mercati finanziari dovrebbero nuovamente aumentare favorendo i prodotti d'investimento strutturati con protezione del capitale. Nel segmento dei prestiti riteniamo che i bond in franchi svizzeri ed euro manterranno la loro maggiore attrattiva rispetto a quelli in dollari statunitensi. Nell'azionario sarà opportuno sfruttare un temporaneo rasserenamento dell'umore per aumentare l'esposizione verso settori meno sensibili alla congiuntura. Sul fronte delle monete prevediamo che il dollaro si incamminerà nuovamente sul trend ribassista.



Bernhard Tschanz, Head Research & Publications

Strategy

- 35** Congiuntura
Sull'economia mondiale spira il vento della crescita. Con esso aumenta il rischio di spinte inflazionistiche.

- 36** Mercati azionari
I listini devono smaltire dodici mesi di rialzi. Per il secondo semestre non mancano tuttavia le prospettive di rendimento.

Topics

- 42** Svizzera e stipendi alti
L'alto livello degli stipendi ha il suo rovescio della medaglia; infatti segnala una scarsità di lavoratori qualificati.

- 46** Caro-petrolio
Riscaldare e viaggiare in auto sarà più caro. Più allarmante è tuttavia il pericolo che l'aumento del prezzo del greggio indebolisca l'economia.

- 48** La Cina tira il freno
La Cina dei miracoli economici deve frenare la propria economia per evitare il rischio di un surriscaldamento congiunturale.

- 52** Tecnologia medica

Sempre più pazienti soffrono di malattie dovute al benessere come il diabete o l'ipertensione. Un potenziale di crescita per la tecnologia medica.

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

Previsioni

Eurotassi (3 mesi)

	Fine 2003	6.7.2004	3 mesi ¹	12 mesi ¹
USA	1,2	1,6	2,2	3,4
UEM	2,1	2,1	2,3	2,7
GB	4,0	4,8	5,1	5,2
Giappone	0,1	0,1	0,1	0,1
Svizzera	0,3	0,5	0,8	1,5

Rendimenti dei titoli di Stato (10 anni)

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

Tassi di cambio

EUR/USD	1,26	1,23	1,25	1,30
USD/JPY	107	109	104	100
EUR/GBP	0,71	0,67	0,68	0,72
EUR/CHF	1,56	1,52	1,50	1,48
USD/CHF	1,24	1,23	1,20	1,14
GBP/CHF	2,21	2,27	2,21	2,06
JPY/CHF	1,16	1,13	1,15	1,14

Crescita economica

(Variazione del PIL rispetto all'anno precedente)	2003	attuale	2004 ¹	2005 ¹
USA	3,1	4,8 (T1/04)	4,5	3,5
UEM	0,4	1,3 (T1/04)	1,5	1,6
GB	2,2	3,4 (T1/04)	3,2	2,6
Giappone	2,7	5,6 (T1/04)	2,0	1,6
Svizzera	-0,5	1,5 (T1/04)	1,5	1,3

Indici azionari

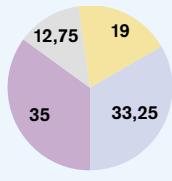
		Fine 2003	30.6.2004	12 mesi ²
USA	S&P 500 Index	1111,92	1140,84	0
Giappone	TOPIX	1043,69	1189,60	+
Hong Kong	Hangseng	12575,94	12285,75	0
Germania	DAX	3965,16	4052,73	0
Francia	CAC 40	3557,90	3732,99	0
Gran Bretagna	FTSE 100	4476,90	4464,07	+
Italia	MIB 30	26715,00	28198,00	0
Spagna	IBEX	7737,20	8078,30	0
Paesi Bassi	AEX	337,65	345,13	0
Svizzera	SMI	5487,80	5619,10	0

¹ Previsioni

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

Asset allocation strategica in CHF

Bilanciata



	Mercato monetario	Obbligazioni	Azioni	Investimenti alternativi	Totale
Svizzera	12,75	24,5	15,25		52,5
Europa (euro)		10,5	3,75		14,25
Giappone			1,50		1,50
America del nord			11,75		11,75
Asia			1,0		1,0
Misto				19,0	19,0
Totale	12,75	35,0	33,25	19,0	

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

Congiuntura

La robusta crescita economica aumenta i rischi inflazionistici



Beat Schumacher, Fixed Income & Forex Research

- Continua la solida crescita dell'economia mondiale.
- I timori inflazionistici si sostituiscono a quelli di una deflazione.

Con il delinearsi del tanto atteso miglioramento sul mercato del lavoro statunitense aumentano le chance di un'espansione economica costante e solida, smorzata solo in misura lieve. La crescita occupazionale e gli aumenti retributivi osservati negli Stati Uniti compenseranno probabilmente in ampia misura i fattori suscettibili di frenare il consumo, come l'esaurirsi degli impulsi fiscali o del boom del rifinanziamento sul mercato ipotecario. Una dinamica, questa, di cui beneficiano anche le esportazioni e gli investimenti nell'Eurozona. Nonostante il più roseo quadro congiunturale, per quest'area confermiamo la nostra previsione di una ripresa lenta e piuttosto modesta. In Giappone, invece, il perdurare del favorevole andamento congiunturale è stato confortato dal netto miglioramento del clima di fiducia degli imprenditori emerso dall'ultimo sondaggio Tankan. In Cina le misure adottate per rallentare la corsa della crescita sembrano lentamente fare presa, anche se la situazione va tenuta sotto controllo.

Se poco più di un anno fa era la deflazione a preoccupare, da qualche tempo a tene-

re banco è l'andamento dell'inflazione. La tabella sottostante mostra l'aumento negli ultimi mesi dei tassi d'inflazione negli Stati Uniti e in Eurolandia. La fiammata dell'inflazione generale è non da ultimo da attribuire al rincaro dei prezzi dell'energia. Nell'ipotesi di un loro lieve calo, di positivi effetti di base statistici e di una moderata crescita economica, prevediamo nell'UE tassi d'inflazione nuovamente in leggero ribasso verso la fine dell'anno. Negli Stati Uniti, però, anche l'inflazione di base, che esclude i prezzi dell'energia, è salita in modo sorprendentemente veloce. E sono sempre di più i segnali che evidenziano un progressivo ritorno del «pricing power» delle imprese. Inoltre, in considerazione del calo nella crescita della produttività e di costi salariali in aumento, in futuro il costo unitario del lavoro potrebbe esercitare nuovamente un leggero effetto inflazionistico. Stimiamo dunque che l'inflazione di base negli Stati Uniti salirà entro fine anno al 2,5 per cento circa, per poi stabilizzarsi nel 2005 attorno a questo livello.

Inflazione di base di Stati Uniti ed Europa

Prezzi al consumo in aumento

Negli Stati Uniti la forte crescita economica ha provocato un'impennata dell'inflazione di base (inflazione generale senza i prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari).



L'apice del ciclo economico è ormai vicino



Christian Gattiker-Ericsson, Equities Strategy

- Nel secondo semestre 2004 le azioni dovrebbero fruttare rendimenti positivi.
- Le azioni cicliche potrebbero dimostrare vigore a breve termine.

Dopo dodici mesi al passo di corsa i mercati azionari hanno percorso il secondo trimestre 2004 a corto di ossigeno. Il movimento laterale con oscillazioni in tendenziale ribasso e la rarefazione degli scambi vanno interpretati come un consolidamento successivo alla fase rialzista. Sull'andamento registrato in primavera ha pesato anche il binomio formato dai timori sui tassi e dall'elevato prezzo del petrolio.

La minore propensione al rischio dei risparmiatori ha trovato riscontro anche nei singoli settori. La rotazione settoriale iniziata alla fine del primo trimestre è proseguita e ha visto prevalere una combinazione di compatti «late cyclical» e difensivi come auto, chimica ed energia, da un lato, e azioni «food» e del commercio al dettaglio, dall'altro. In compenso gli investitori hanno effettuato prese di profitto sui beniamini del 2003, tra cui si annoverano le azioni tecnologiche e delle materie prime.

Nel secondo semestre il panorama del mercato azionario globale potrebbe ripropor-

re qualche sprazzo di sereno. È infatti presumibile che i rialzi dei tassi negli Stati Uniti siano stati in buona parte anticipati dal mercato, perlomeno per l'anno in corso. A ciò si aggiunge il fatto che negli ultimi tre mesi gli analisti hanno vistosamente corretto verso l'alto le attese sui profitti e partono dal presupposto che nell'arco dei prossimi dodici mesi la crescita sfiorerà il 20 per cento. Con un rapporto prezzo/utile pari a 15 per i prossimi dodici mesi, l'indice MSCI World si situa nella parte bassa della fascia di oscillazione degli ultimi dieci anni.

Queste premesse dovrebbero permettere ai mercati azionari internazionali di disegnare una parabola positiva fino al primo autunno. Tuttavia gli investitori privi di un «ombrello protettivo» dovranno usare cautela: dall'ottica della dinamica profitti/prezzi, i mercati azionari sono ormai prossimi all'apice dell'attuale ciclo economico e pertanto saranno sempre più vulnerabili a correzioni. A turbare il clima potranno intervenire i fattori ricorrenti

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, NASDAQ

Ai dodici mesi di rialzi segue una fase di consolidamento

Per dodici mesi i mercati hanno seguito una decisa rotta rialzista. Nel secondo trimestre è poi cominciata una fase di consolidamento alimentata dai timori sui tassi e dal caro-petrolio.



Fonte: Datastream

come crisi geopolitiche, delusioni riguardo ai profitti e un'impennata delle attese inflazionistiche.

Sul piano geografico, il livello delle valutazioni ci porta a privilegiare i mercati europei rispetto a quelli americani. Il rendimento da dividendi nell'indice S&P 500, ad esempio, ammonta all'1,8 per cento, nettamente al di sotto della media storica, e nel DJ Euro Stoxx 50 si attesta attorno al 3,3 per cento. In Asia manteniamo la nostra preferenza per

il mercato giapponese, rinvigorito soprattutto dagli impulsi dell'economia interna di cui trarranno beneficio in particolare i settori orientati al mercato domestico come le banche e il commercio al dettaglio. Nel resto dell'Asia il potenziale sembra dipendere anzitutto dalla ripresa dei mercati. Consigliamo agli investitori di procedere in modo più selettivo e soprattutto di puntare su mercati che presentano una valutazione attrattiva, come la Corea.

Per quanto riguarda i settori consigliamo una maggiore rotazione verso compatti meno esposti alla congiuntura. Sul fronte delle azioni cicliche, qualora si verifichi l'atteso rialzo dei corsi, nei prossimi mesi potrebbe addirittura proporsi un'opportunità di uscita. Nel breve termine è possibile che singoli settori «late cyclical», come la chimica, batteranno il mercato nel suo complesso. Nel segmento ciclico, su un orizzonte di dodici mesi, prevediamo però una flessione del potenziale dei corsi.

Preferenze riguardo a paesi, settori e titoli (dati al 2 luglio 2004)

Rotazione verso settori meno esposti alla congiuntura

Considerate le valutazioni, i listini europei vanno privilegiati rispetto a quelli americani. In Asia la preferenza spetta al mercato nipponico. A livello di settori è consigliabile una rotazione verso i compatti meno legati alla congiuntura. Buone prospettive per i farmaceutici e i fornitori di servizi tlc.

	Europa	Svizzera	Nordamerica	Giappone	Asia escl. Giappone
Paesi	Gran Bretagna				Corea Thailandia
Settori (livello locale)	Fornitori di servizi tlc Energia	Assicurazioni Immobili Salute	Energia Salute Valori industriali	Banche Commercio al dettaglio	Approvvigionamento Materie da costruzione
Settori (livello globale)¹					
Comp. aeree/Trasporti	(-)				
Automobili	(0)			Nissan Motor	
Banche	(0)	RBOS	UBS		MTFG
Materie prime	(0)				POSCO, Yanzhou Coal
Chimica	(0)	BASF			Nan Ya Plastics
Edilizia	(0)		Holcim		Siam Cement
Beni di consumo	(0)	Unilever	Swatch Group I, Nestlé		Bridgestone
Energia	(+)	BP		Chevron Texaco	
Meccanica/ Eletrotecnica	(0)		Rieter	General Electric	
Bevande(-)/Alimentari	(0)			Lockheed Martin	
Tabacco	(0)			Coca-Cola	
Assicurazioni	(0)	Generali			
Assicuratori diretti	(0)			AIG	
Riassicuratori	(+)		Swiss Re		
Servizi IT/Software	(0)	SAP			
Media	(0)				Singapore Press Holdings
Salute	(+)				
Farmaceutica e biotech	(+)		Roche	Pfizer	
Tecnologia medica	(+)				
Carta e cellulosa	(0)				
Immobili	(0)		Allreal		Mitsui Fudosan Co.
Commercio al dettaglio	(0)			McDonald's	Sun Hung Kai Properties
Tecnologia hardware	(0)			Ito-Yokado	
Semiconduttori	(0)			Canon, Sharp	
Attrezzature di tlc	(0)		Intel		Samsung Electr., TSMC
Fornitori di servizi tlc	(+)	France Télécom	Swisscom		
Approvvigionamento	(0)	E.ON			Huaneng Power
Altri	(-)			Nomura Holding	Hutchison Whampoa

Fondi d'investimento consigliati: Clariden Energy Equity, Pictet Funds – Japanese Equities, ACM International Health Care A

Ulteriori fondi all'indirizzo: www.fundlab.com

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

Fonte: Credit Suisse

La Fed ha invertito la rotta



Anja Hochberg, Fixed Income & Forex Research

- Negli Stati Uniti è stato compiuto un primo passo verso la normalizzazione della politica monetaria.
- L'adeguamento dei tassi è in corso anche in Svizzera.

Puntualmente a metà dell'anno la Banca centrale americana ha effettuato una prima e cauta manovra sui tassi, sancendo così la svolta nella sua politica monetaria. A dire il vero la mossa non ha sorpreso: già in primavera, con il miglioramento dei dati sul mercato del lavoro e l'inflazione che allungava il passo, gli operatori di mercato avevano riformulato le loro aspettative in merito al rialzo dei tassi. Il temuto shock sul mercato dei capitali è quindi venuto meno, anche perché la Fed, nel suo comunicato, ha affermato che l'inversione della politica monetaria avverrà a un ritmo moderato. Anche se il ciclo di adeguamento dei tassi dovrebbe aver luogo all'insegna della gradualità, sulla parte lunga della curva c'è spazio per un rialzo dei rendimenti. Da un lato l'economia USA, malgrado una dinamica economica in leggera flessione, marcia costantemente verso un maggior utilizzo delle capacità. Dall'altro anche i tassi dell'inflazione core non dovrebbero aver raggiunto il loro punto massimo. In uno scenario in cui la curva dei tassi sarà

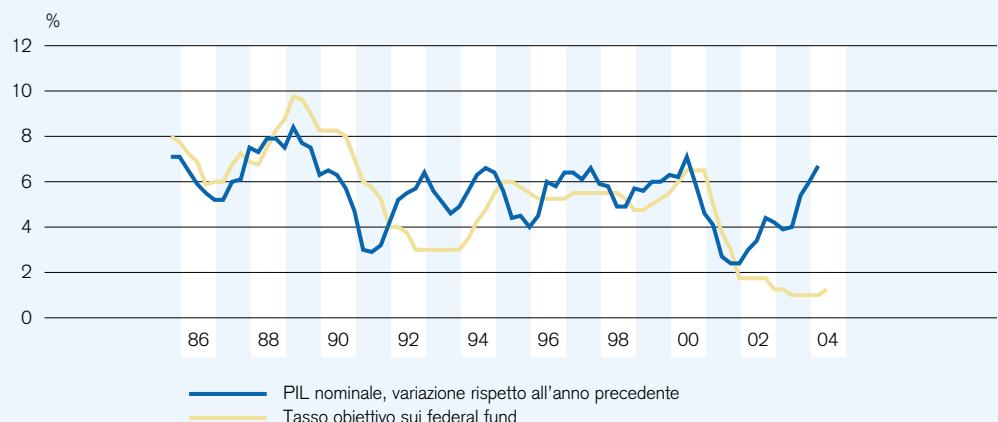
sempre più piatta, riteniamo che nei prossimi mesi i rendimenti dei Treasury decennali supereranno nuovamente la soglia del 5 per cento.

Le buone prospettive congiunturali, abbinate a un'abbondante dotazione di liquidità, hanno spinto la Banca nazionale svizzera a effettuare una «ministretta» monetaria già nel mese di giugno. È probabile che il prudente allontanamento dal livello storicamente basso proseguirà già in autunno. Sebbene il mercato dei capitali svizzero abbia ampiamente scontato tali adeguamenti, è possibile che sulla scia del rialzo dei rendimenti internazionali anche i tassi sul mercato dei capitali svizzero subiranno di nuovo un leggero aumento. La Banca centrale europea, considerata la fragilità dell'economia UEM, dovrebbe ancora beneficiare di un certo spazio di manovra. Riteniamo tuttavia che entro un anno anche Francoforte opererà un primo cauto aumento dei tassi. In attesa di tale manovra, anche qui i tassi sul mercato dei capitali dovrebbero muoversi lievemente verso l'alto.

A fine giugno la Fed ha deciso una prima stretta

Ciclo di adeguamento dei tassi sul mercato monetario

Il rialzo dei tassi d'inflazione e il miglioramento dei dati sul mercato del lavoro hanno spinto la Fed a intervenire sui tassi. Ma l'elevato grado di espansione monetaria richiede ulteriori interventi.



Fonte: Bloomberg, CSPB

Monete

Ripresa del dollaro al capolinea



Marcus Hettinger, Fixed Income & Forex Research

- Il basso livello dei tassi reali indebolisce il dollaro.
- Il franco svizzero beneficia del surplus di parte corrente.

Il primo semestre 2004 è stato contraddistinto dal rafforzamento del dollaro, alimentato dalle aspettative di rialzo dei tassi da parte della Fed. Dato che ulteriori rialzi sono già stati inglobati nei prezzi, a dominare la scena sui mercati valutari nel secondo semestre saranno altri temi, come la tempistica e l'entità degli aumenti dei tassi guida in Europa, da un lato, e l'enorme deficit corrente americano, dall'altro. Gli aumenti dei tassi guida oltre-oceano sottraggono liquidità ai mercati finanziari globali. Le monete di paesi con deficit di parte corrente che dipendono dal capitale estero per finanziare questi ammanchi devono offrire rendimenti vantaggiosi. Il grafico mostra che, ad eccezione degli Stati Uniti, nei paesi la cui bilancia dei pagamenti è in negativo come la Gran Bretagna, l'Australia e la Nuova Zelanda i tassi guida reali sono chiaramente positivi. In contropartita, nella maggior parte dei paesi con surplus di parte corrente si registrano tassi reali inferiori. Se le

banche centrali di questi paesi aumentano i tassi guida, le rispettive monete potrebbero rafforzarsi. Il franco svizzero, la corona svedese, l'euro e il dollaro canadese rimarranno probabilmente forti, mentre le valute come la sterlina, il dollaro australiano e quello neozelandese saranno messe sotto pressione.

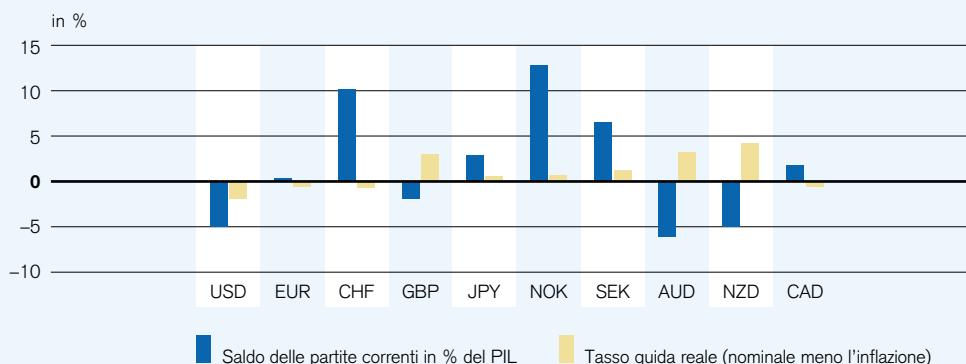
Il dollaro USA, dal canto suo, dovrebbe indebolirsi in considerazione del deficit gemello (commerciale e di bilancio) e dei tassi d'interesse reali ancora negativi nonostante l'aumento operato dalla Fed. Inoltre la volatilità dovrebbe rimanere elevata in vista delle presidenziali e data l'incertezza sull'entità degli interventi della Fed.

Per gli investitori in franchi svizzeri questo significa che, vista la ripresa della crescita in Svizzera e i rialzi dei tassi della BNS, il franco potrebbe apprezzarsi, evoluzione che non sarà però lineare. Nondimeno, queste oscillazioni dei cambi racchiudono non solo rischi, bensì anche opportunità.

Tasso guida reale e saldo delle partite correnti in percentuale del PIL

Avvantaggiate le monete di paesi con surplus di parte corrente

I disavanzi della bilancia corrente richiedono tassi d'interesse più elevati per attirare i capitali esteri. Se i tassi aumentano nei paesi con surplus di parte corrente, si consolida l'attrattiva relativa di queste monete rispetto ai paesi che presentano disavanzi.



Fonte: Bloomberg, Credit Suisse

Gli hedge fund restano allettanti



Lynn Lee, Product Sales

- Nel complesso, da gennaio a maggio la categoria degli investimenti alternativi ha registrato la performance migliore.
- Gli hedge fund restano ben posizionati per affermarsi sui mercati attuali.

Benché nei mesi di aprile e maggio numerose strategie hedge fund siano incorse in una momentanea fase di stagnazione, un semplice confronto degli indici consolidati rivela che dall'inizio dell'anno la categoria d'investimento degli hedge fund ha messo a segno una performance migliore rispetto ad azioni e obbligazioni. Anche se confronti semplificati di questo genere vanno presi con la debita cautela, la pratica dimostra che queste tendenze si riflettono nelle strategie d'investimento effettive. Infatti, in termini di performance, il contributo degli investimenti alternativi risulta chiaro vincitore nei mandati di gestione del Credit Suisse.

Le cause del breve ristagno nell'industria degli hedge fund sono imputabili da un lato alle incertezze che hanno afflitto i mercati in aprile e maggio. I gestori di hedge fund nel settore dei mercati emergenti sono stati penalizzati da spread crescenti, mentre quelli che attuano strategie «trend follower» sono stati colpiti dall'improvvisa inversione di tendenza sul mercato delle materie prime. Il

grande afflusso di fondi in determinate strategie ha d'altro canto prodotto un rallentamento della dinamica, un evento che tuttavia non dovrebbe suscitare preoccupazione: nell'industria degli hedge fund, considerare i rendimenti mensili è inadeguato tanto quanto nelle altre classi d'investimento. La maggior parte dei gestori di hedge fund si orienta a un orizzonte temporale variabile tra i sei mesi e i due anni e oltre. Perdite moderate dovute alle tensioni sui mercati possono verificarsi e corrispondono alla norma. Grazie a una rigorosa gestione del rischio, gli hedge fund dimostrano spesso di sapersi difendere relativamente bene in tali situazioni rispetto ad altre categorie d'investimento. In passato si è spesso riscontrato un abbondante afflusso di capitali senza che l'industria ne abbia risentito sul lungo termine.

Gli hedge fund restano quindi ben posizionati per affermarsi sui mercati. Essi dispongono infatti dello strumentario adatto per sfruttare gli effimeri trend e anomalie del mercato attuale.

Indici d'investimento a confronto

Hedge fund meglio di azioni e bond

Nonostante la breve stagnazione intervenuta nei mesi di aprile e maggio, nei primi cinque mesi del 2004 gli hedge fund hanno chiaramente superato le azioni e i titoli di Stato.



Fonte: Bloomberg, Credit Suisse

Consiglio d'investimento 2004

«L'Alpha Index ha resistito molto bene in un mercato difficile»

In aprile e maggio, poco dopo il suo lancio, l'Alpha Index «orientato al reddito» consigliato dall'esperta in investimenti Nicole Pauli è stato messo a dura prova. **Di Daniel Huber**



«La scelta di fondi di elevata qualità e la composizione del portafoglio si sono dimostrate valide.»

Nicole Pauli, Product Life Cycle Management

Daniel Huber Quali sono le novità sul fronte delle serie Credit Suisse Alpha Index? Come si è sviluppato il certificato sull'Alpha Index «orientato al reddito»?

Nicole Pauli La tenuta del certificato «orientato al reddito» è stata messa alla prova già all'inizio della sua durata a causa del difficile contesto di mercato. Alla chiusura redazionale il prodotto si attestava a 985, livello che corrisponde a una performance di –1,5 per cento dal suo lancio. Mentre l'indice JP Morgan Government Bond ha perso il 3,7 per cento, i manager dell'Alpha Index sono riusciti a contenere i rischi in modo rapido.

Come spiega questa performance agli investitori? Il certificato è stato lanciato alla fine di marzo ed è subito stato messo a dura prova. Aprile e maggio in particolare sono stati tra i mesi più ardui nella storia degli investimenti alternativi: sono infatti state accusate perdite dall'intera industria degli hedge fund. Il nostro prodotto ha resistito relativamente bene a questa tendenza generale.

Quali sono le cause di un simile andamento di mercato? Il problema principale dei manager dei singoli fondi sono state le marcate inversioni di tendenza sui mercati finanziari globali, slegate dai fondamentali. Le monete e i tassi d'interesse hanno subito i contraccolpi delle nette e repentine variazioni di valore come l'aumento dei tassi e il rincaro dei prezzi del greggio. La situazione è stata inoltre aggravata da incertezze politiche, segnatamente le elezioni in India e il futuro dell'Iraq, creando un clima di insicurezza generale che a sua volta ha indotto gli investitori a vendere massicciamente. Sono stati quindi soprattutto i gestori di hedge fund che impostano la propria strategia su tendenze di lungo periodo e analisi fondamentali a essere colpiti da questi bruschi cambiamenti di rotta.

Inizialmente ha accennato al fatto che le serie Credit Suisse Alpha Index hanno reagito meglio rispetto a prodotti analoghi. In effetti in questi ultimi mesi il certificato si è comportato molto bene, paragonato ad altri prodotti o indici dello stesso comparto. Questo risultato è stato ottenuto soprattutto grazie alla scelta di fondi di elevata qualità nonché alla composizione ottimale del portafoglio, che ha consentito in ampia misura di minimizzare le perdite.

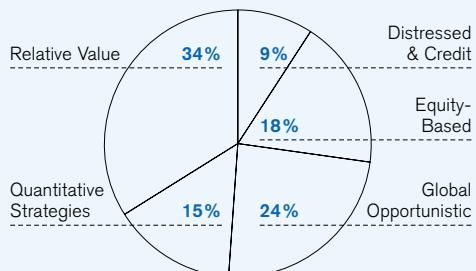
Quali conclusioni se ne possono trarre? L'indice Profilo «orientato al reddito» ha dimostrato di essere in grado di proteggere in buona parte il capitale in un contesto estremamente difficile. Lo stesso si può dire per l'indice Stile «Equity Based Strategies», che alla fine di giugno si situava a 995. Nel contempo gli indici sono ben posizionati per approfittare di una ripresa dei mercati.

Cosa significa il rialzo dei tassi d'interesse per il certificato sull'Alpha Index «orientato al reddito»? Questo certificato riproduce il rapporto rischio-rendimento classico di un investitore in bond. Mentre gli investimenti obbligazionari sono estremamente sensibili alle variazioni dei tassi, dato che un loro rialzo comporta un calo dei prezzi delle obbligazioni, con un investimento nell'Alpha Index «orientato al reddito» questo influsso negativo può essere minimizzato. Parallelamente, grazie alla diversificazione delle strategie, l'evoluzione del valore è influenzata anche da molti altri fattori.

C'è altro da aggiungere sulle serie Credit Suisse Alpha Index? Alla fine di luglio saranno lanciati due nuovi certificati sugli indici Profilo. L'offerta dei profili rischio-rendimento «bilanciato» e «orientato alla crescita» sarà così ampliata, permettendo a nuovi investitori di conservare il proprio profilo rischio-rendimento abituale e, nel contempo, di partecipare al segmento degli hedge fund.

Strategia ampiamente diversificata

L'allocazione strategica attuale del Credit Suisse Alpha Index «orientato al reddito» si presenta come segue.



Salari elevati: segno di benessere e di scarsità di forze lavoro

Il mercato del lavoro svizzero viene spesso preso a modello sul piano internazionale. Ma le cose stanno cambiando: il livello elevato dei salari, prima considerato indice di un'economia a forte creazione di valore, è sempre più visto come problema.

Di Petra Huth, Economic & Policy Consulting

Nella problematica della ricca Svizzera che vede assottigliarsi il suo vantaggio ci sono due indiziati chiave: gli alti prezzi e l'elevato livello dei salari. Ma in verità nessuno di questi due elementi è necessariamente sintomatico di una piazza economica in crisi. Al contrario, essi possono rappresentare importanti segnali di competitività e benessere. L'alto costo del lavoro è dovuto soprattutto a tre fattori.

I perché delle buste paga pesanti

Primo complice del fenomeno è il gioco della domanda e dell'offerta di lavoro. Il territorio limitato e la mancanza di risorse naturali hanno condotto a un rapido mutamento strutturale, sfociato in una produzione ad alto contenuto di sapere: la Svizzera denota nel terziario una presenza sopra la media di gruppi multinazionali della finanza e anche forti comparti di esportazione come la chim-

► **Approfondimenti sul livello dei prezzi nella serie «Spotlight»:**
<http://research.credit-suisse.ch/it/publications/spotlight>

ca. Settori che necessitano di forze lavoro qualificate e che dominano quindi la fascia alta della piramide salariale.

Il mutamento strutturale ha indotto una sostenuta crescita della domanda, che ha però dovuto fare i conti con la scarsità della manodopera, soprattutto di quella specializzata. L'effetto positivo è una quota da primato di occupati: nel 2002 il 79 per cento della popolazione attiva risultava integrato

nel mercato del lavoro. L'eccezionalità di questa cifra è dimostrata dalla strategia prevista dall'Agenda di Lisbona, nella quale l'UE si è posta l'obiettivo ambizioso di raggiungere una quota di occupazione del 70 per cento entro il 2010!

Sistema duale: un prezioso alleato

L'offerta di manodopera ha potuto assecondare il crescente appetito della domanda di personale altamente qualificato solo grazie al sistema di formazione duale (formazione simultanea in azienda e presso scuole professionali), a modelli occupazionali innovativi e all'elevata apertura internazionale del mercato

del lavoro. Anche le prestazioni didattiche degli istituti universitari hanno contribuito positivamente allo sviluppo di professioni basate sul sapere, ma il numero di laureati resta ancora piuttosto modesto nel confronto internazionale. In Svizzera, i titolari di una laurea o di un titolo di studio superiore sono esposti a un rischio di disoccupazione assai inferiore rispetto a coloro che non ne dispongono. Basti ricordare che nella Confederazione il numero di senza lavoro ha toccato il massimo storico nel 1993 con una quota del 4,7 per cento, ma solo il 2,3 per cento della «comunità degli accademici» (anno di laurea 1988) risultava disoccupato e alla ricerca di un posto.

Più scuole materne, più donne al lavoro

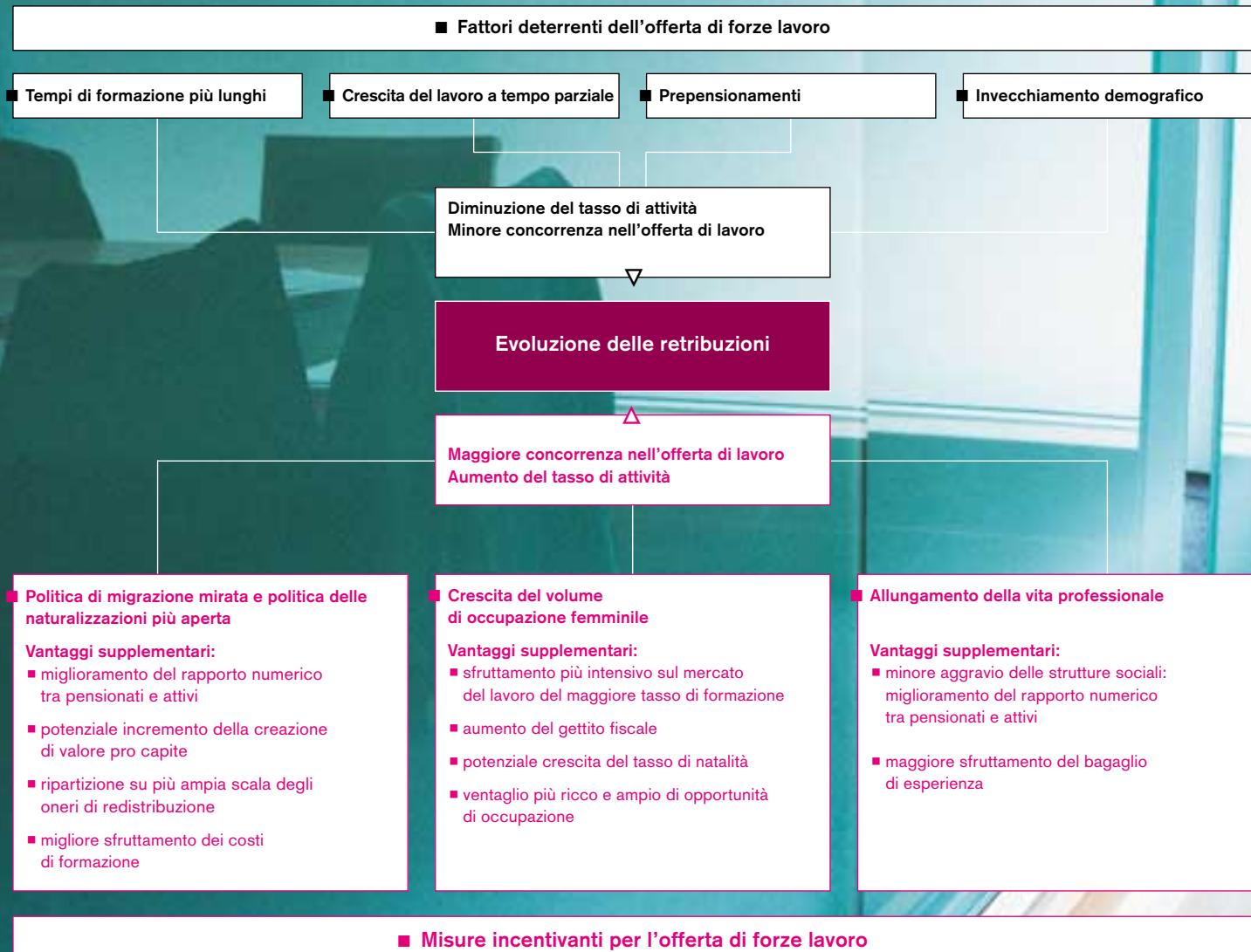
Studi internazionali dimostrano una chiara correlazione tra le infrastrutture disponibili per l'accudimento dei figli e i tassi di natalità in presenza di un elevato tenore di occupazione. Un esempio di relazione positiva tra la conciliabilità di lavoro e famiglia e il tasso di natalità di un paese è la Norvegia, che nel confronto OCSE detiene il tasso record di attività femminile (2002: 76,8 per cento) e, nel contemporaneo, presenta uno dei maggiori tassi di natalità per donna (1,75). A titolo comparativo, nel 2002 le donne svizzere hanno dato alla luce mediamente 1,4 figli. In Norvegia, le imprese incentivano l'impiego di personale femminile con infrastrutture interne di assistenza per i bambini.

Una ricerca sui benefici economici dei centri di assistenza diurni – basata su una simulazione per la città di Zurigo, partendo da uno scenario di totale assenza di tali strutture – ha fornito questo bilancio: mentre i costi annuali per i centri di assistenza ammonterebbero a 39 milioni di franchi, i vantaggi quantificabili raggiungerebbero una cifra da 137 a 158 milioni, con un rapporto costi/benefici vicino a 1:4. Lo studio ha tuttavia ipotizzato una perequazione finanziaria funzionante, nella quale la città di Zurigo provvederebbe alla compensazione di una perdita netta. Si è inoltre premessa un'offerta di assistenza di alto profilo qualitativo.

Interazione tra offerta di forze lavoro e tenore salariale

L'evoluzione salariale in Svizzera è esposta a fattori di segno estremamente diverso. Ad esempio, aspetti come la crescente occupazione part-time e l'allungamento dei tempi di formazione implicano un minore tasso di attività. Ne consegue un'offerta più limitata di forze lavoro che condiziona il tenore delle retribuzioni. Si rendono quindi necessarie misure di contrappeso, mirate a estendere l'offerta di manodopera: tra esse, ad esempio, una politica di migrazione mirata e il prolungamento della vita professionale.

Fonte: Credit Suisse Economic & Policy Consulting



Seconda complice è la dominanza degli uomini, che primeggiano non solo nelle statistiche salariali internazionali (ancora basate su occupati a tempo pieno senza famiglia nell'industria) ma anche nella piramide retributiva elvetica. Se da un lato le donne vantano numericamente un'integrazione nel mercato del lavoro analoga a quella delle colleghe scandinave, sul piano del volume di occupazione devono accontentarsi di un posto a centro classifica nelle graduatorie OCSE, a causa della forte quota di lavoro part-time. Quindi, un buon tasso di attività, ma il volume è migliorabile e l'occupazione a tempo parziale può essere un buon veicolo per raggiungere questo traguardo.

Terza e ultima complice è rappresentata, nel confronto internazionale, da una presenza ancora forte – anche se tendenzialmente in calo – di forze lavoro in età avanzata e quindi più onerose in termini retributivi. In questa fascia sono più pesanti non solo le buste paga, ma anche i costi accessori.



«La soluzione non è l'abbassamento dei salari, ma l'aumento dell'offerta di forze lavoro.»

Petra Huth, Economic & Policy Consulting

I vantaggi di una politica di migrazione mirata

L'alto tenore salariale non è solo sinonimo di elevata creazione di valore, ma anche un prezzo per la scarsità di forze lavoro idonee,

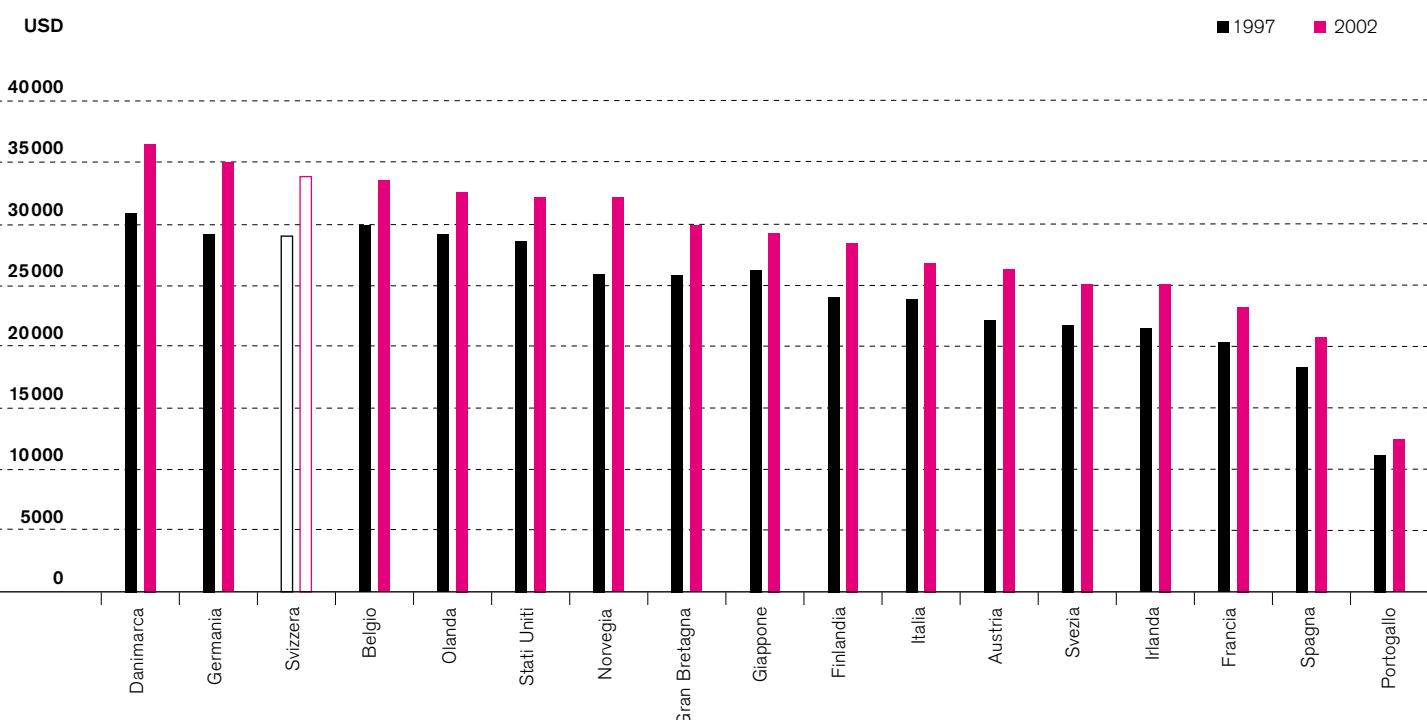
ancor più amplificata dall'invecchiamento demografico. La soluzione, piuttosto che nel generale abbassamento degli stipendi, consiste nell'espansione dell'offerta di manodopera.

Una politica di migrazione più aperta, ma al contempo più orientata al bagaglio di preparazione degli immigranti, può accrescere nel lungo periodo la quota di stranieri qualificati. Un paese come la Svizzera, forte di ottime condizioni quadro, può inoltre intensificare gli sforzi per trattenere sul proprio mercato del lavoro i moltissimi studenti esteri che frequentano le sue scuole.

Nel 2003, per la prima volta dal 1990, l'immigrazione da paesi UE/AELS (50 103 persone) ha superato quella da stati non UE (43 946). In effetti, l'accordo sulla libera circolazione prevede il rilascio prioritario di permessi ai lavoratori dei paesi UE/AELS, mentre per i nuovi stati UE esso sarà applicabile – sul piano delle persone – al più presto da metà 2005. In tal modo si espande il potenziale bacino di manodopera straniera in

Agli svizzeri restano più soldi nel portafoglio

La Svizzera è seconda solo alla Germania e alla Danimarca in fatto di stipendi medi lordi prima di imposte e contributi sociali. Dopo la deduzione di questi ultimi, i lavoratori svizzeri vantano mediamente il salario più elevato nel confronto OCSE. Fonte: OCSE 2003



provenienza dall'Europa centrale e orientale. Inoltre, nel disegno sulla nuova legge sugli stranieri, il Consiglio federale auspica una concentrazione dell'immigrazione da stati non UE/AELS su forze lavoro qualificate e specialisti, ma allo stato attuale del dibattito parlamentare questo approccio – valido perché rispondente alle esigenze – rischia di essere sostituito da un concetto molto più vago, il cosiddetto «interesse generale dell'economia». Ciò non farebbe che favorire un poco efficiente metodo «first come, first served».

In ogni caso non si possono attendere miracoli: secondo le stime del Credit Suisse Economic & Policy Consulting, il saldo netto degli immigrati aumenterà tra il 2000 e il 2010 per stabilizzarsi in seguito fino al 2030. Nel migliore dei casi la scarsità di forze lavoro altamente qualificate potrebbe tendenzialmente mitigarsi, con un conseguente effetto moderatore sui salari di più alta fascia.

Più spazio alle donne

Oggi più donne approfondiscono gli studi. Il numero crescente di laureate può tradursi in una maggiore presenza nel mondo del lavoro attraverso misure per una migliore conciliabilità di vita familiare e professionale, in particolare il potenziamento dell'assistenza prescolastica. L'introduzione del congedo di maternità può inoltre neutralizzare incentivi alteranti nell'assunzione di donne. Anche se ciò favorirebbe soprattutto le PMI, tutte le aziende hanno la responsabilità di incentivare allo stesso tempo madri e padri al lavoro. In quest'ottica, l'elevata disciplina lavorativa e il maggiore ricorso a modelli occupazionali flessibili possono tornare a beneficio di imprese e lavoratori.

Poiché è dimostrata la relazione positiva tra livello di formazione e inclinazione alla vita professionale, un'infrastruttura adeguata può soprattutto favorire l'avvicinamento al mercato del lavoro di donne con un buon livello di preparazione. Inoltre, la partecipazione delle donne a programmi di formazione è in aumento e anche da questa realtà possiamo attenderci un maggiore tasso di attività femminile. Sufficienti infrastrutture, ad esempio per la custodia collettiva diurna di bambini, possono altresì consentire l'accesso o il ritorno alla vita professionale a quelle donne – specialmente in nuclei monoparen-

tali – che finora hanno dovuto fare ricorso all'assistenza sociale.

Lavorare spontaneamente più a lungo

Questi fattori possono anche motivare il prolungamento spontaneo della vita professionale. Ma esistono ancora due ostacoli: in primo luogo, lo sviluppo di adeguati incentivi richiederebbe tempi più lunghi di quelli per un innalzamento legale dell'età di pensionamento; il prolungamento spontaneo deve essere praticabile con flessibilità e maturerebbe i suoi effetti solo a lungo termine. In secondo luogo esso imporrebbe l'adeguamento della previdenza aziendale; la «convenienza» dei lavoratori anziani rispetto ai giovani potrebbe essere incrementata con accrediti di vecchiaia costanti nel 2° pilastro, affinché l'invecchiamento dell'organico non implichi comunque maggiori oneri. Ciò richiederebbe quindi anche un graduale sanciamento dalla «retribuzione per anzianità», ma anche la sostituzione della prassi dei prepensionamenti con nuovi modelli occupazionali da parte delle imprese.

Più concorrenza, più produttività

Una maggiore competizione tra le forze lavoro favorisce un sistema retributivo in grado sia di rispecchiare la produttività senza pregiudicare i vantaggi di una moderata cre-

► L'Economic Briefing n. 37 «Der Schweizer Arbeitsmarkt – viel Lohn und wenig Regulierung» («Il mercato del lavoro svizzero – alti stipendi, bassa regolamentazione») può essere ordinato con il modulo allegato. Lo studio illustra le cause strutturali dell'alto livello retributivo e discute possibili soluzioni per ancorare l'evoluzione salariale alla creazione di valore mediante un ampliamento a lungo termine dell'offerta di forze lavoro.

scita del costo del lavoro, sia di contrastare l'invecchiamento demografico. Inoltre, se con una politica di concorrenza e di liberalizzazione più incisiva si conseguisse un abbassamento dei prezzi, anche i salari potrebbero essere diminuiti in taluni settori senza compromettere il potere d'acquisto generale.

Petra Huth

Tel. 01 333 13 65, petra.huth@credit-suisse.com



«L'immigrazione resterà limitata»

Mario Tuor, responsabile informazione IMES, Ufficio federale dell'immigrazione, dell'integrazione e dell'emigrazione

Che cosa significa «migrazione mirata»?

La politica di immigrazione svizzera è basata su un sistema duale: con l'UE esiste un sistema reciproco di libera circolazione delle persone; dopo la scadenza dei periodi transitori (2007 per i «vecchi» paesi UE e 2011 per i dieci nuovi membri) i cittadini comunitari dovranno godere di trattamento paritario rispetto ai lavoratori indigeni; lo stesso vale per gli svizzeri nell'UE. Da paesi non UE/AELS l'immigrazione resterà invece limitata a forze lavoro ben qualificate.

La Svizzera non ha bisogno anche di manodopera non qualificata?

Naturalmente. Tuttavia, il Consiglio federale è convinto che nei prossimi anni questo fabbisogno potrà essere sufficientemente coperto con lavoratori dell'UE, anche in vista dell'estensione dell'accordo sulla libera circolazione ai nuovi paesi membri dell'Unione.

Quanti immigranti avremo in futuro?

La Svizzera non ha definite quote annuali precise. Dagli anni Novanta, la comunità straniera nel nostro paese aumenta di circa 20 000-30 000 persone l'anno. In tempi di recessione sono di meno, in anni di boom sono di più. Per il prossimo avvenire non si profilano grandi cambiamenti. L'immigrazione potrà mitigare, ma non risolvere, il problema della denatalità in Svizzera. (rh)

Il prezzo del petrolio e i settori

L'attuale situazione sul fronte del greggio desta non poche preoccupazioni. L'impennata dei prezzi, oltre a incidere sul costo della benzina e del gasolio da riscaldamento, rischia di sfiancare l'economia nel suo insieme. Ma non tutti i settori sono colpiti in ugual misura. **Di Thomas Veraguth e André Pantzer, Economic & Policy Consulting**

Se il rialzo dei prezzi del petrolio si manifesta solo per breve tempo, l'impatto sulla cresciuta economica è generalmente impercettibile, in quanto le eventuali ripercussioni sono assorbibili con varie misure come il ricorso alle scorte o a coperture finanziarie. Lo scenario è però diverso se l'aumento dura più a lungo e deve essere trasferito sui prezzi. Questo «travaso» pone meno problemi se la congiuntura è favorevole, le singole imprese vantano una forte dominanza sul mercato e gli aumenti dei prezzi non incidono sulla domanda; esso risulta tuttavia più difficolto in presenza di clienti sensibili ai prezzi o di impegni d'acquisto a lungo termine, circostanza che comporta la riduzione dei margini lordi di commercianti e produttori.

Incidenza diversa a seconda dei settori

Se il prezzo dell'oro nero aumenta in modo prolungato, nel medio e lungo periodo aumenta anche l'entità dei trasferimenti di prezzo. Il rincaro del greggio si ripercuote sui prezzi dei beni e il potere d'acquisto diminuisce; di conseguenza, il gioco di domanda e offerta si adegu a al nuovo contesto.

Nei singoli settori distinguiamo tra due tipi di vulnerabilità al rialzo dei prezzi petroliferi: a breve e a medio-lungo termine. A breve termine sono colpiti i settori con un consumo energetico comparativamente elevato e che in prevalenza stipulano quindi contratti di fornitura a lungo termine. Sull'altro fronte, i settori colpiti da medio a lungo termine producono soprattutto beni di consumo durevoli e subiscono le ripercussioni del caro-petrolio in quanto i consumatori posticipano l'acquisto di un bene di consumo o addirittura vi rinunciano completamente. La maggior parte di questi compatti è fortemente orientata all'export. Se la pressione sui margini perdura e gli operatori di mercato prevedono che i prezzi del



«I settori votati all'export sono sensibili al rialzo dei prezzi del greggio.»

Thomas Veraguth (a sinistra) e André Pantzer,
Economic & Policy Consulting

greggio rimarranno alti, oltre al consumo saranno penalizzati anche gli investimenti.

L'ascesa dei prezzi petroliferi si ripercuote direttamente sui settori legati ai trasporti come la logistica e l'aviazione. Quest'ultima è particolarmente esposta poiché il fabbisogno di carburante grava in misura rilevante, anche fino al 25 per cento, sui costi d'esercizio. Inoltre, la concorrenza fra le compagnie aeree impedisce di «scaricare» completamente i costi sui biglietti.

La situazione è poco rosea anche per la fabbricazione di macchine, un comparto con un elevato fabbisogno di energia: il rialzo dei prezzi, infatti, condiziona pure la congiuntura di altri paesi zavorrando la domanda di beni svizzeri destinati all'export.

A medio e lungo termine sono colpiti anche altri settori orientati all'export come l'industria alimentare o tessile.

Il rincaro del greggio non risparmia nemmeno il settore alberghiero e della ristorazione: direttamente con l'aumento della bolletta del riscaldamento, indirettamente con la flessione dei turisti esteri penalizzati dal rallentamento della congiuntura nel loro paese e quindi meno propensi a viaggiare.

Gli ostacoli non mancano nemmeno per l'industria chimica e delle materie plastiche nonché per l'elettrotecnica, segmenti che lavorano con prodotti intermedi i cui costi dipendono dal prezzo del petrolio.

Meno esposte sono le banche e le assicurazioni: le ripercussioni sono contenute e riconducibili all'indebolimento della congiuntura globale o a cedimenti sui mercati finanziari.

Svizzera, un caso speciale?

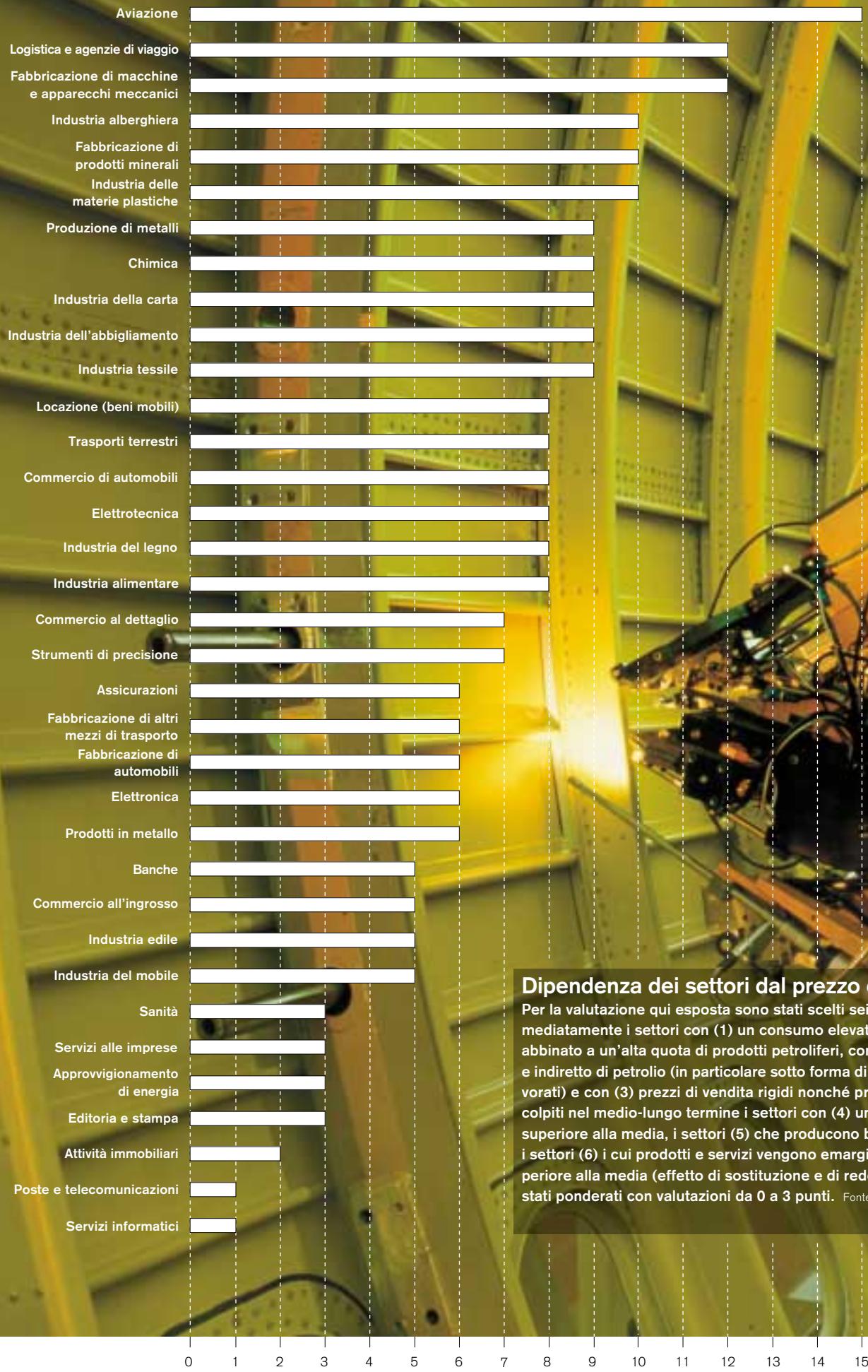
Le imprese svizzere sono specializzate in beni e servizi a valore aggiunto e collocati alla fine della catena di creazione di valore. I processi di produzione lunghi e a elevato consumo di energia hanno pertanto una rilevanza minore. Inoltre, una quota superiore alla media dell'elettricità utilizzata proviene da centrali nucleari o idroelettriche. Considerate queste premesse, l'impatto che le oscillazioni del prezzo del greggio hanno sull'economia elvetica è inferiore rispetto a quello di altri paesi. A ciò viene ad aggiungersi la buona stabilità del franco svizzero, che riduce i rischi valutari. In conclusione possiamo affermare che per la Svizzera il pericolo maggiore deriva dal fatto che importanti mercati di sbocco esteri sono penalizzati dal caro-petrolio e quindi importano di meno.

Thomas Veraguth

Tel. 01 333 95 83, thomas.veraguth@credit-suisse.com

André Pantzer

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



Dipendenza dei settori dal prezzo del greggio

Per la valutazione qui esposta sono stati scelti sei criteri: sono colpiti immediatamente i settori con (1) un consumo elevato e diretto di energia, abbinato a un'alta quota di prodotti petroliferi, con (2) un consumo elevato e indiretto di petrolio (in particolare sotto forma di trasporto o nei semilavorati) e con (3) prezzi di vendita rigidi nonché prezzi input flessibili. Sono colpiti nel medio-lungo termine i settori con (4) un'attività d'esportazione superiore alla media, i settori (5) che producono beni di consumo durevoli e i settori (6) i cui prodotti e servizi vengono emarginati con probabilità superiore alla media (effetto di sostituzione e di reddito). I singoli criteri sono stati ponderati con valutazioni da 0 a 3 punti. Fonte: Credit Suisse

La Cina deve incanalare il suo boom in una crescita costante

Il boom dell'economia cinese attira gli stranieri in cerca di facili guadagni sui mercati azionari. Tuttavia incombe il pericolo di un surriscaldamento congiunturale, situazione che chiama all'intervento il governo di Pechino.

Di Damian Sigrist, Equities Overseas

Secondo un vecchio detto, in Cina per le persone dal naso lungo vi sono solo due sentimenti possibili: l'euforia o la depressione. Una frase che molti stranieri hanno sicuramente già avuto modo di sentire durante il loro primo viaggio in questo paese. L'andamento dei diversi indici di borsa cinesi (si

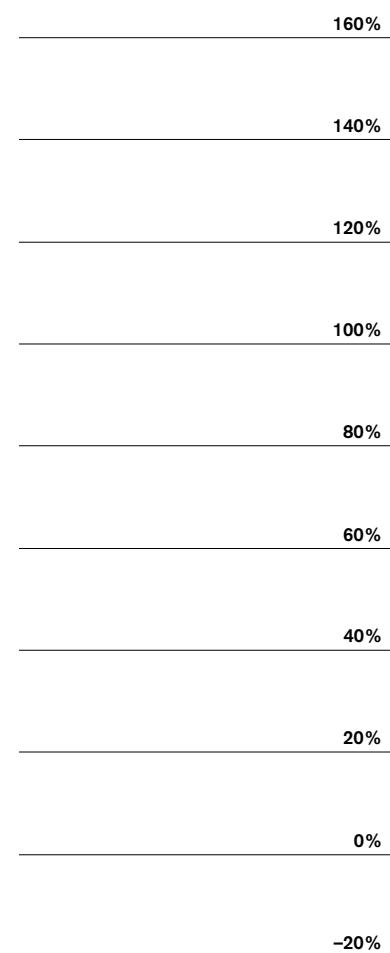
veda anche il grafico a destra) sembra confermare questo adagio popolare, perlomeno dal punto di vista degli investitori. Un esempio lampante è rappresentato dall'indice Hang Seng China Enterprise, che comprende azioni cinesi denominate in dollari di Hong Kong e trattate a Hong Kong, privilegiate da-

gli investitori stranieri che assumono un'esposizione verso la Cina (si veda il riquadro). Dopo lo straordinario rialzo al 152 per cento messo a segno nel 2003, quest'anno l'indice è in negativo del 20 per cento circa. A titolo di paragone, l'indice delle cosiddette azioni A, riservate agli investitori nazionali

Bignamino sul mercato azionario cinese

A chi volesse operare sul mercato azionario cinese, a prima vista gli sembrerà sibillino tanto quanto gli ideogrammi della lingua nazionale. Al contrario della Svizzera, la Cina non distingue tra azioni al portatore e azioni nominative, ma tra azioni di tipo A, B, H e red chip. Il tutto è semplificato dal fatto che l'acquisto diretto di azioni A (A-shares) è precluso agli investitori privati esteri. Esse sono denominate nella valuta locale (il renminbi, chiamato anche yuan) e quotate sulle piazze borsistiche di Shanghai e Shenzhen. Solo agli investitori indigeni e ai cosiddetti investitori istituzionali stranieri qualificati (QFII) ne è consentito l'acquisto. I QFII che hanno ottenuto la licenza per comprare azioni A hanno iniziato, lo scorso anno, a commercializzare prodotti su queste azioni, accessibili agli investitori privati in ogni momento. Le azioni di tipo B sono titoli cinesi anch'essi quotate a Shanghai e Shenzhen ma denominati rispettivamente in dollari statunitensi (Shanghai) e dollari di Hong Kong (Shenzhen). Possono essere acquistati dagli investitori privati esteri, ma siccome talvolta sono poco liquidi (small cap), un'esposizione di questo tipo può comportare determinati rischi.

Le red chip sono titoli di imprese a forte capitalizzazione, il cui azionariato è sotto influsso cinese per almeno il 35 per cento e il cui azionista principale deve essere di nazionalità cinese. Sono quotate a Hong Kong, denominati nel rispettivo dollaro, e la loro compravendita è consentita in ogni momento anche agli investitori stranieri. Lo stesso vale per le azioni di tipo H, anch'esse trattate a Hong Kong e valutate nell'omonima moneta (H sta infatti per Hong Kong). Le azioni H (alcune delle quali sono parimenti quotate come azioni A) sono emesse da imprese registrate nella Repubblica Popolare Cinese che hanno ottenuto dagli organi di controllo locali l'autorizzazione alla quotazione alla borsa di Hong Kong. L'indice Hang Seng China Enterprise, che comprende le azioni H, contiene 37 titoli, mentre l'indice Hang Seng China Affiliated (l'indice delle red chip) ingloba 27 titoli.



Alti e bassi per gli investitori stranieri

Mentre l'indice China Enterprise, cui fanno capo gli investitori stranieri, è crollato dal 152 per cento dello scorso anno al meno 20 per cento registrato alla fine del maggio 2004, le oscillazioni dell'indice degli investitori indigeni sono state considerevolmente più moderate. Fonte: CSPB

■ 2003 ■ da inizio 2004 ■ da inizio maggio

HSI MAINLAND
Composite

HSI CHINA
Enterprise

SHANGHAI
A-Share

SHANGHAI
B-Share

HSI China
Affiliated Index

nonché a pochi investitori istituzionali stranieri qualificati (QFII), ha registrato lo scorso anno una plusvalenza del 10 per cento circa, mentre nel 2004 finora è sceso in negativo del 3 per cento soltanto. Significa forse che gli investitori nazionali sanno valutare in modo realistico le opportunità e i rischi del mercato cinese, mentre gli stranieri si sono lasciati trasportare dall'euforia per poi cadere nella depressione?

I rischi comportati dalla crescita

Il cedimento dei corsi osservato quest'anno è dovuto alla forte crescita superiore alla media dell'economia cinese. Quello che a primo colpo d'occhio può sembrare un paradosso ha una spiegazione molto semplice: lo scorso anno il prodotto interno lordo (PIL) cinese è cresciuto del 9,1 per cento, e questo nonostante il crollo dei consumi registrato nel primo semestre in seguito allo scoppio della SARS. In detto periodo i paesi membri dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) hanno realizzato un aumento del PIL del 2,5 per cento soltanto. Nel primo trimestre 2004 il PIL del gigante asiatico è salito nuovamente del 9,7 per cento, alimentando così il rischio di un surriscaldamento congiunturale. Sussiste inoltre il pericolo che le imprese, complice l'esuberante dinamica di crescita e l'attuale livello favorevole dei tassi, predispongano capacità che superano la domanda effettiva.

Recessione sott'occhio

Nell'ipotesi che eventi imprevisti rallentino l'attuale ritmo di crescita, le conseguenze potrebbero essere molto gravi. Le banche subirebbero perdite su crediti, le imprese fallirebbero, la disoccupazione aumenterebbe. In parole povere potrebbe innescarsi una recessione. La forte richiesta di beni di ogni genere potrebbe a sua volta sfociare in una rapida impennata dell'inflazione, comportando un aumento dei tassi che zavorrerebbe la crescita.

Una circostanza che non risulterebbe negativa solo per la Cina, ma anche per l'intera regione asiatica e, di conseguenza, per l'economia mondiale. La Cina è infatti uno dei principali paesi importatori di materie prime. Con una quota pari all'otto per cento della produzione petrolifera, per esempio, è il secondo importatore di greggio dopo gli



«Zavorrare la crescita in Cina avrebbe conseguenze negative per l'intera Asia e, di riflesso, per l'economia mondiale.»

Damian Sigrist, Equities Overseas

Stati Uniti. Lo scorso anno ha inoltre fatto la parte del leone in termini di contributo alla crescita globale per importazioni ed esportazioni. In alcuni paesi asiatici la Cina ha nel frattempo rimpiazzato gli Stati Uniti quale principale acquirente delle esportazioni nazionali: essa assorbe rispettivamente il 26 e il 35 per cento delle esportazioni coreane e taiwanesi.

Il governo passa all'azione

Il governo di Pechino è consapevole di questi rischi e ha già adottato le misure neces-

sarie. Dalla fine del 2003 ha per esempio inasprito la propria politica nell'ambito della concessione dei crediti alle imprese. Inizialmente sembrava che i suoi interventi sarebbero rimasti lettera morta, poiché gli investimenti diretti continuavano ad aumentare, soprattutto a causa dei governi provinciali. Successivamente il governo di Pechino ha inflitto sanzioni a due imprese per investimenti non autorizzati, inducendo così i governi provinciali a cooperare. La crescita degli investimenti diretti è così scesa in aprile al 35 per cento. L'adozione di altre misure disciplinari consentirebbe al governo di ottenere un atterraggio morbido dell'economia nazionale.

Pechino mette dunque in conto un indebolimento della dinamica economica nel corso di quest'anno e dell'anno prossimo (stima PIL 04/05: 8,8 per cento/7 per cento). In contropartita dovrebbe però mantenere il costante trend di crescita di lungo periodo. Dopotutto già il partito comunista, sotto la guida dell'allora presidente Jiang Zemin, si era posto l'obiettivo di trasformare la Cina, entro il 2020, in una società sviluppata in senso lato, quadruplicando il PIL rispetto al livello del 2000.

Il rialzo dei tassi riduce la liquidità

Nel breve periodo queste misure inibirebbero la crescita degli utili societari, circostanza che a sua volta porterebbe ad adeguare le previsioni sugli utili. Di conseguenza la volatilità sul mercato azionario cinese (in particolare tra le azioni H) perdurerebbe almeno finché non si delineerà un sicuro «soft landing». Inoltre, la fase di correzione sul mercato azionario cinese potrebbe proseguire ancora per alcuni mesi a causa dei timori di un rialzo dei tassi negli Stati Uniti e in Cina. Un inasprimento del costo del denaro provoca infatti una riduzione della liquidità, che tradizionalmente penalizza più i mercati maggiormente esposti ai rischi rispetto a quelli sviluppati. Dopotiché l'orizzonte di crescita di lungo periodo riguadagnerebbe in attrattiva e, anche se questo non scatenerebbe l'euforia degli investitori stranieri, dati il basso livello delle quotazioni e le prospettive di crescita intatte del mercato cinese potrebbe riemergere un certo entusiasmo per le azioni del Celeste Impero.

Damian Sigrist

Tel. 01 334 56 39, damian.sigrist@credit-suisse.com

Se Jean Hateki fosse una mucca guadagnerebbe il doppio.

Ogni mucca europea viene sovvenzionata con circa 2 dollari al giorno, mentre 1,2 miliardi di persone come il lavoratore agricolo Jean Hateki del Ruanda devono sopravvivere con al massimo 1 dollaro al giorno.

È un confronto piuttosto inusuale, che però evidenzia ancora più chiaramente lo squilibrio nella distribuzione di agi e ricchezza che caratterizza il mondo attuale.

Che fare per cambiare questa situazione?

Non esiste alcuna ricetta miracolosa, ma la nostra politica può mirare alla realizzazione di



rapporti commerciali equi con i paesi poveri del Sud. Le imprese multinazionali possono pagare salari equi. I consumatori possono dare la preferenza a prodotti provenienti dal commercio equo e solidale.

I benefattori e le benefattrici, le fondazioni e gli organismi statali possono sostenere progetti di sviluppo.

Se ciascuno agisce secondo le proprie possibilità, le famiglie come quella di Jean Hateki possono sperare in un futuro migliore.

www.caritas.ch, donazioni tramite il seguente conto corrente: 60-7000-4.

Tecnologia medica: il cuore pulsante del settore sanitario

Mai come oggi, nei paesi sviluppati, le possibilità di condurre una vita sana sono state così alte. È tuttavia in aumento il numero di persone che soffrono di malattie come l'obesità, il diabete o l'ipertensione.

Nella tecnologia medica sussiste dunque un buon potenziale di crescita.

Di Maria Custer, Equities Switzerland

Nel settore sanitario l'importanza della tecnologia medica è in costante aumento. Le apparecchiature utilizzate agevolano il processo di guarigione dei pazienti e migliorano la loro qualità di vita. I progressi della tecnologia medica consentono di salvare ogni giorno delle vite e di affinare sempre più le diagnosi, incrementando così l'efficacia dei trattamenti e il tasso di guarigione delle malattie. Gli stent coronarici e la chirurgia mini-invasiva, per esempio, contribuiscono a ridurre in modo sostanziale il tasso di mortalità per malattie cardiovascolari, nonché a limitare gli handicap di lungo periodo e gli errori medici.

Stile di vita più pernicioso

Anche se la speranza di vita tende ad allungarsi, la generazione del baby boom comincia ad avere i suoi anni e richiede metodi di trattamento sempre migliori affinché possa rimanere attiva più a lungo. Inoltre i cambiamenti nello stile di vita – basti pensare alle abitudini sedentarie e all'alimentazione ricca di zuccheri e grassi – aumentano l'incidenza di malattie come l'obesità, il diabete e l'ipertensione. Lo sviluppo demografico, accompagnato da un crescente numero di pazienti che si ammalano a causa del loro stile di vita, alimenta la domanda di moderne apparecchiature mediche. Con l'aumentare dei redditi lo stile di vita cambia anche nei paesi emergenti. Le persone in sovrappeso soffrono più spesso di malattie cardiocircolatorie (maggiore fabbisogno dunque di apparecchi cardiovascolari), di problemi alle articolazioni (dispositivi ortopedici) e di diabete (causa principale delle patologie ai reni e della necessità di dialisi).

Grazie ai progressi della tecnica, i trattamenti vengono però costantemente miglio-

«La generazione del baby boom richiede metodi di trattamento migliori.»

Maria Custer, Equities Switzerland

rati, risultando in procedure meno aggressive che, nel contempo, richiedono meno tempo e producono risultati clinici migliori. Di conseguenza i periodi di guarigione sono più brevi e meno dolorosi, riducendo così l'incapacità di guadagno e consentendo ai pazienti di tornare prima alla normale vita lavorativa. Se si considera che gran parte dei costi per la salute sono spese salariali e d'ospedale, degenze ospedaliere e periodi di riabilitazione più brevi contribuiscono a ridurre i costi nel settore sanitario.

Ampia gamma di prodotti

Il settore della tecnologia medica comprende tutta una serie di prodotti che spazia dalle bende e bisturi a protesi, apparecchi acustici e impianti dentali, fino agli apparecchi per la diagnostica e la chirurgia mini-invasiva. I sottosettori differiscono notevolmente in termini di penetrazione di mercato, rimborsi, strutture normative e distributive. In Europa, il settore della tecnologia medica è dominato dall'ortopedia (Synthes e Smith &

Nephew), dagli impianti dentali (Nobel Biocare e Straumann), dalle dialisi (Fresenius Medical Care e Gambro) e dagli apparecchi acustici (Phonak, William Demant e GN Great Nordic). Il settore statunitense comprende principalmente società di tecnologia medica diversificate e a forte capitalizzazione come Medtronic (cardiologia, neurologia, diabete e ortopedia), Boston Scientific (prodotti cardiovascolari, endoscopia e diagnostica), Stryker (ortopedia), Zimmer (ortopedia), Baxter International (dialisi e trasfusioni di sangue), Guidant (prodotti cardiovascolari), Biomet (ortopedia) e St. Jude Medical (prodotti cardiovascolari). In questo settore rientrano parimenti società più grandi, attive nell'ambito della tecnologia medica e della farmaceutica nonché di altri prodotti di consumo (J&J e Abbott Laboratories).

Per quanto riguarda la crescita di mercato, le differenze all'interno del settore sono significative. Nell'ortopedia si passa dai bassi tassi a due cifre nel comparto anche e ginocchia a quelli del 20 per cento e oltre in ambito colonna vertebrale. Mentre i mercati delle dialisi e degli apparecchi acustici registrano tassi di crescita a una cifra, quello degli impianti dentali aumenta a ritmi che sfiorano il 20 per cento all'anno.

Impianti dentali sempre più in voga

A nostro parere il segmento degli impianti dentali è tra i più interessanti della tecnologia medica. Questi impianti sostituiscono in modo permanente le radici dentarie di pazienti che hanno perso uno o più denti. Oltre al beneficio estetico, rispetto alle tradizionali corone e ponti offrono il vantaggio di non necessitare un ancoraggio ai denti sani contigui, consentendo così di preservare i denti intatti.

Le vendite 2003 nel settore europeo della tecnologia medica

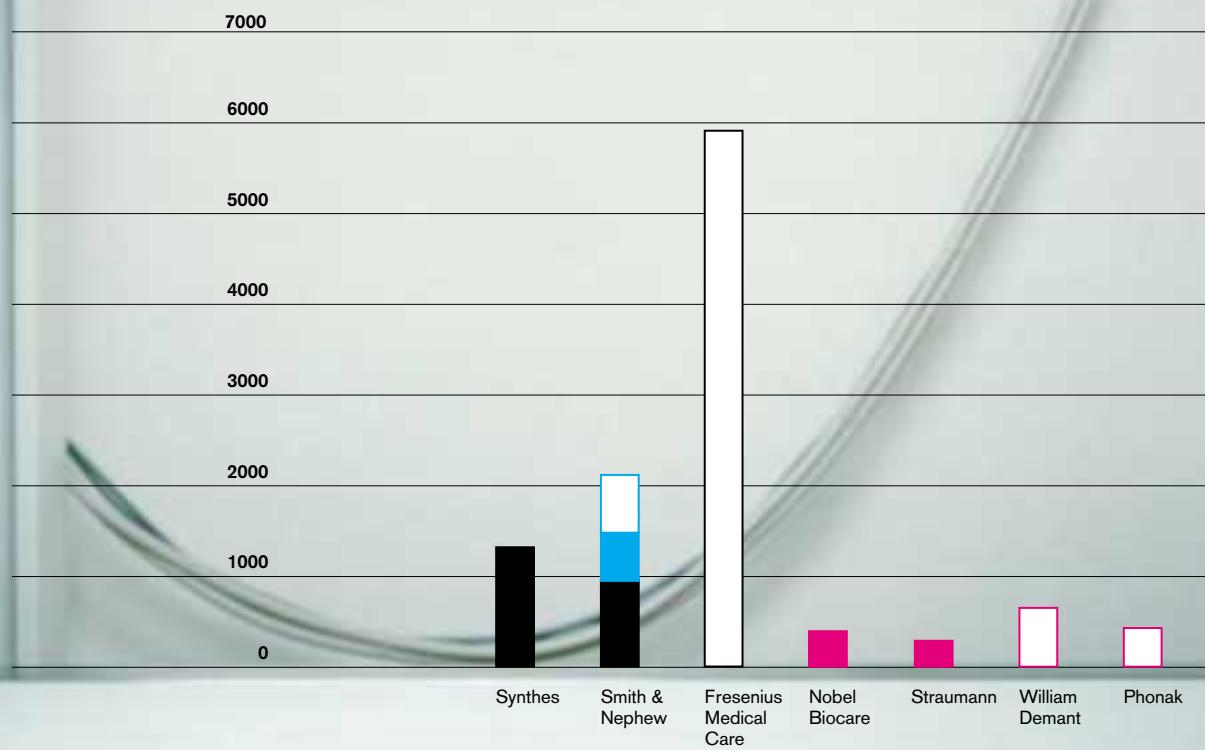
Il settore europeo della tecnologia medica è dominato dai sottosettori dialisi e ortopedia.

Mentre il mercato delle dialisi presenta tassi di crescita di una cifra soltanto, quello più piccolo degli impianti dentali arriva a sfiorare il 20 per cento.

Fonte: Bloomberg

■ Ortopedia	□ Dialisi
■ Endoscopia	■ Impianti dentali
■ Medicazione di ferite	■ Apparecchi acustici

Vendite 2003 in mio. di dollari USA



In questo campo, la penetrazione di mercato è tuttora scarsa a causa di tre fattori:

- l'odontoiatria implantare non rientra nella formazione standard dei dentisti;
- gli impianti dentali sono ancora poco conosciuti tra i pazienti;
- manca una copertura assicurativa.

Tuttavia l'accettazione nei confronti degli impianti progredisce di pari passo con l'aumento dei pazienti che sono convinti dell'efficacia di questo trattamento e lo raccomandano ad altri e con l'incremento del numero di dentisti che lo praticano. Il rispettivo valore di mercato è stimato a 1,1 miliardi di dollari e cresce del 15 per cento circa all'anno. Nobel Biocare e Straumann dominano il mercato, seguiti da Biomet/3i.

I motivi determinanti di una simile crescita sono i vantaggi degli impianti rispetto alle tecniche convenzionali: sono esteticamente superiori, non causano perdite di osso mascellare e consentono una mastizzazione migliore. A ciò vengono ad aggiungersi la bassa penetrazione di mercato e la struttura demografica favorevole. Riteniamo che i corsi azionari dei produttori di impianti dentali



«Il settore beneficia di minori ostacoli normativi.»

Maria Custer, Equities Switzerland

(Nobel Biocare e Straumann) siano valutati in modo equo, ma sfrutteremmo le fasi di ribasso per effettuare acquisti.

Stadi di sviluppo diversi

Sul mercato ortopedico globale si osservano tassi di crescita nella forchetta inferiore delle due cifre. I vari segmenti nei sottosettori presentano differenti stadi di sviluppo tecnologico e innovazione e, di conseguenza, tassi di crescita eterogenei che variano da quelli appena sotto o sopra il 10 per cento nei settori ricostruzione (anche, ginocchia, spalle), trauma e artroscopia, a quelli del 20 per cento e oltre nei settori colonna vertebrale, stimolazione ossea e osteobiologia. I principali operatori nell'industria sono Johnson & Johnson/DePuy, Stryker, Zimmer, Biomet, Synthes e Smith & Nephew.

In conclusione possiamo affermare che la tecnologia medica rappresenta un campo d'investimento interessante all'interno del comparto sanitario, poiché offre l'opportunità di operare in un settore difensivo in crescita. I suoi tassi di crescita, infatti, sono più alti rispetto a quelli del settore farmaceutico, mentre gli ostacoli normativi sono inferiori.

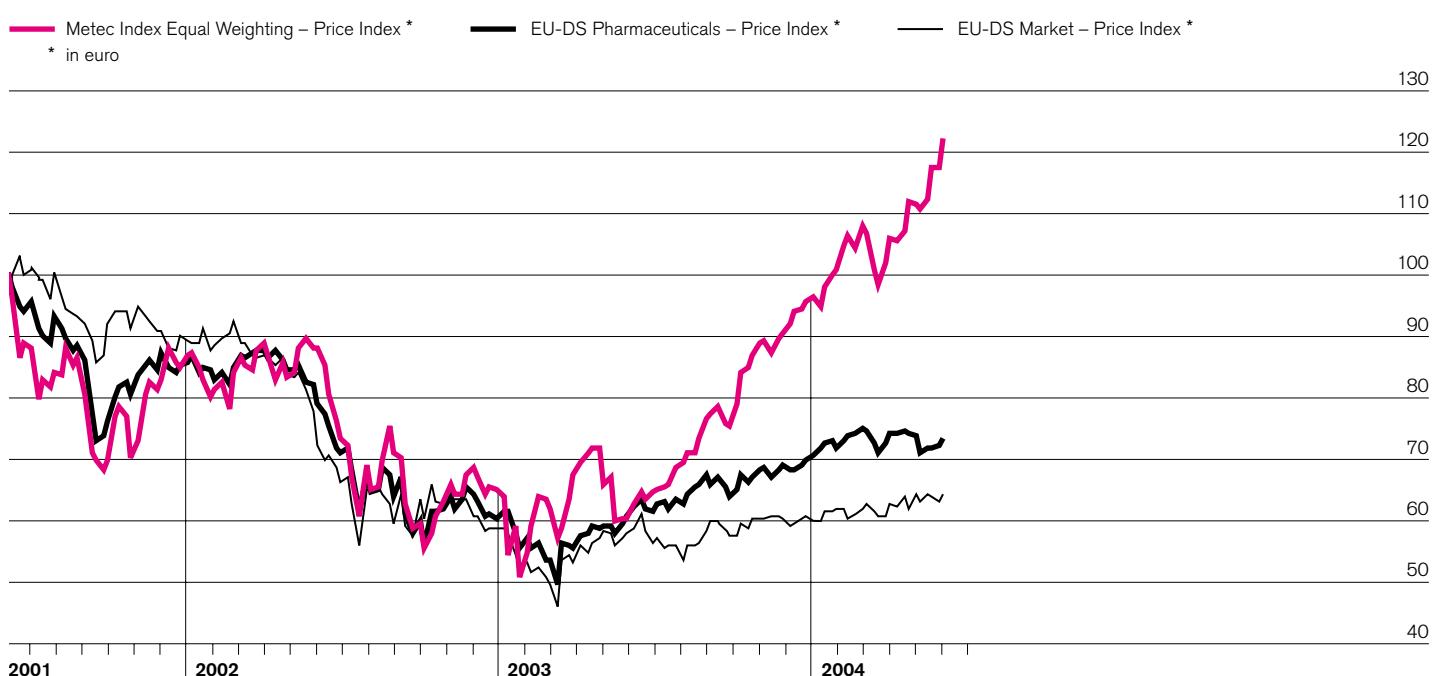
Maria Custer

Tel. 01 332 11 27, maria.custer@credit-suisse.com

Dall'ottobre 2003 il settore della tecnologia medica è in netto rialzo

Rispetto all'evoluzione dell'intero mercato in Europa e dell'indice europeo dei prezzi farmaceutici, il settore della tecnologia medica denota chiaramente la performance migliore. Dall'ottobre 2003 questo indice, che pondera tutte le imprese del settore allo stesso modo, ha registrato una vera e propria impennata.

Fonte: Datastream



Baby boom a braccetto con il boom della tecnologia medica

I costi del settore sanitario aumentano e con essi la domanda di metodi di trattamento efficaci. Su invito del Credit Suisse, specialisti di gestione, consulenza e di imprese di tecnologia medica hanno discusso a Horgen sulle prospettive di questo comparto. **Di Adalbert Koch**

«La generazione del baby boom sta invecchiando. Queste persone o sono in sovrappeso e necessitano di una nuova articolazione dell'anca, o praticano troppo sport e hanno comunque bisogno di una nuova articolazione dell'anca». Con questa battuta di spirito Barry W. Wilson, della società di tecnologia medica International Medtronic Inc., ha sintetizzato l'evoluzione nelle nazioni industrializzate occidentali e fatto sorridere i partecipanti della manifestazione «Innovation, reimbursement, market penetration: a

hot issue in medical technology» organizzata dal settore Affari clientela commerciale del Credit Suisse.

Attualmente la Svizzera è diventata una localizzazione attrattiva per le società di tecnologia medica. «Il sistema sanitario svizzero, che contrariamente ad altri paesi europei si basa su elementi dell'economia di mercato privata, la forte industria farmaceutica e la presenza di primari istituti d'istruzione superiore come l'ETH di Zurigo hanno contribuito alla decisione di trasferire la nostra sede

europea principale in Svizzera», spiega Wilson. Francois Maisonrouge, Head of European Healthcare del Credit Suisse First Boston a Londra, ritiene che «la domanda di prodotti come gli impianti dentali, le pompe di insulina impiantabili o i defibrillatori per le malattie cardiache continuerà ad aumentare e che il tasso di crescita nella tecnologia medica rimarrà elevato». Nel contempo la tendenza è verso un consolidamento del settore, al momento ancora fortemente segmentato, conclude Maisonrouge.

Out of bounds fängt der Spaß erst an
Aloha Kapalua

Golf & Cruise ist das Rendezvous Ihres Lieblingssports mit der schönsten Art zu reisen. Sie werden täglich von einem erfahrenen PGA-Professional betreut und lernen die landschaftlich reizvollsten und spielerisch interessantesten Golfplätze der Welt kennen. So sammeln Sie wertvolle neue Erfahrungen auf Courses von ganz unterschiedlichem Charakter, ohne zwischendurch das Hotel wechseln zu müssen. Ein schönes Beispiel ist unsere Reise von Acapulco nach Honolulu, auf der es so atemberaubende Plätze gibt, dass man darüber beinahe das Spielen vergessen könnte. Freuen Sie sich also auf Putts in Puerto Vallarta, Chips in Cabo San Luca – und natürlich ein schrumpfendes Handicap.



MS EUROPA

Golf & Cruise-Reise
von ACAPULCO nach
HONOLULU

über Puerto Vallarta, Cabo San
Lucas, Isla de Guadeloupe,
Lahaina und Nawiliwili
EUR 0502,
19.1.-4.2.2005,
16 Tage, inkl. An- und Abreise
sowie Golfpaket pro Person ab

€ 9.520

Grandi emozioni e profonde passioni

Non è utile come una mucca né affettuoso come un gatto, ma ai suoi amici non importa.
In Svizzera, infatti, la «febbre da cavallo» continua a salire. **Di Marcus Balogh**



C'è mancato poco che questo articolo finisse fra quelli della sezione «primo piano». Sarebbe stato necessario solo ritoccare un po' l'impostazione, operazione neanche troppo laboriosa data la profusione di miti e leggende che accompagnano da millenni la razza equina. A cominciare da Pegaso, il quadrupede alato e semidivino del leggendario Belleroonte. O alla genia dei centauri, esseri ibridi con corpo di cavallo ma torso e testa umani. Nel profondo nord, l'immaginario collettivo ha partorito la figura di Sleipnir, il cavallo a otto zampe del dio Odino. E come dimenticare Arvak e Alsvid, che trainano nel cielo il carro del sole? All'elenco potremmo aggiungere gli unicorni – deliziose creature originarie dell'India – ma anche Furia, Black Beauty e Iltsci, il destriero di Winnetou, insieme a Seabisquit, Bucephalus, Brunello e tanti altri. Al cavallo spetta un ruolo di assoluto primo piano nella «hit parade» dei miti creati dall'uomo.

In punta di... zoccoli

Ma cominciamo dalle notizie scientifiche. Wikipedia, l'enciclopedia su Internet, descrive il cavallo domestico più o meno così: erbivoro con lunghe zampe e grande testa, dal pelo liscio e lucido che diventa criniera sul collo e coda all'estremità del dorso. Il piede termina in un unico zoccolo – per camminare i cavalli si servono della punta del terzo dito, quello medio. Gli occhi posizionati lateralmente consentono agli equini una visuale a 360 gradi: devono girare la testa solo per guardare davanti. I padiglioni auricolari mobili possono essere orientati in tutte le direzioni: quando puntano avanti, il cavallo esprime generalmente attenzione e curiosità; se, invece, sono rivolti all'indietro, solitamente segnalano che l'animale è nervoso e aggressivo. Sin qui i fatti.

Gli manca solo la parola

Un altro dato attendibile è che il cavallo è stato addomesticato per la prima volta circa 5000 anni fa, anche se sul dove ciò sia avvenuto la comunità scientifica «ippofila» non si è ancora pronunciata a titolo definitivo. Le ultime ricerche hanno rilevato sodalizi cavallo-uomo in molte regioni del pianeta nella stessa epoca: il cavallo è un classico animale di branco, perciò gli esemplari allo stato brado non avranno faticato troppo per convivere con gli appartenenti alla razza umana.



**Le zone di caccia degli apache
Mescalero si estendono a perdita
d'occhio e Winnetou le percorre
in sella al suo stallone Iltsci.**

Una coppia di cavalli, un uomo e una donna: tutti insieme appassionatamente, che idillio! Analogamente a quanto successo per i cani, è probabile che nell'allevamento dei cavalli la riproduzione abbia favorito gli individui che si adattavano relativamente bene alla presenza

dell'uomo. A proposito di cani: ricerche scientifiche hanno dimostrato che essi possiedono la straordinaria capacità di riconoscere con esattezza i desideri e lo stato d'animo dei loro padroni in base ai gesti, alla mimica e al tono di voce. Del tutto plausibile che una selezione naturale di questo genere sia avvenuta anche per i cavalli, ipotesi che ogni appassionato di cavalli sarebbe pronto a sottoscrivere. Infatti, già dopo qualche minuto di conversazione con chi possiede un cavallo – non importa se giovane, anziano, uomo o donna – nel discorso fa capolino la capacità di questi animali di «capire» e si finisce subito per parlare di grandi emozioni, del linguaggio senza parole che condividono cavaliere e cavallo e dello stretto e indissolubile legame che li unisce negli anni. Si narra ad esempio di un imprenditore amburghese che non smise di cavalcare nonostante una brutta caduta, e che prese parte a una partita di polo malgrado fosse affetto da paralisi e avesse subito diversi interventi chirurgici. Non è bastato cospargere di miele la sella per assicurargli l'equilibrio: un'altra caduta, questa volta fatale, lo seppellì per sempre sotto il suo amatissimo destriero consacrando tra le leggende del mondo del polo, già peraltro costellato da miti.

L'uomo capisce il cavallo?

Storie come queste non riescono a offuscare il fascino che il cavallo esercita, anche se occuparsene comporta più di un sacrificio. Urs Oberholzer, presidente della Federazio-

Black Beauty, un amore in rosa

Le ragazze e la loro passione per i cavalli: un fenomeno che non ha ancora trovato una spiegazione convincente. Sta di fatto che la quota di giovani cavallerizze supera da tre a quattro volte quella dei colleghi maschi. Di motivazioni se ne citano a bizzeffe: dalle inconscie fantasie sessuali (non sarebbe interessante verificare se questa teoria viene propugnata soprattutto da uomini?) al desiderio, tipico della pubertà, di prendersi cura di qualcuno o di appoggiarsi a qualcosa che appare forte e invincibile. È un dato di fatto che il fascino che i cavalli esercitano sulle ragazze diminuisce con l'età e alla fine il numero delle donne che rimangono fedeli all'equitazione egualgia a malapena quello degli uomini. Urs Oberholzer, presidente della Federazione svizzera sport equestri, rappresenta circa 70 000 iscritti: «La presenza femminile si assottiglia soprattutto nel professionismo. Ci piacerebbe vedere più donne, anche nel loro interesse. Dopo tutto, ai Giochi Olimpici, e quindi anche ad Atene, le tre discipline equestri sono l'unica competizione in cui donne e uomini corrono insieme per la medaglia».

ne svizzera sport equestri, ci spiega: «Si fa in fretta a comprare un cavallo. Ma l'entusiasmo impedisce a volte di vedere l'altra faccia della medaglia, ovvero quella della responsabilità che un simile animale comporta». Un buon esemplare da sella costa tra i dieci e i ventimila franchi: «Uno di carattere, con una buona andatura», specifica Urs Oberholzer. Naturalmente i cavalli sportivi per gare di alto livello sono molto più cari e possono arrivare a costare un milione o più. Chi può permettersi un cavallo così non deve certo preoccuparsi dei costi di mantenimento e cura, ma per i comuni mortali è un altro paio di maniche: a seconda del maneggio, tra «vitto e alloggio» la spesa mensile oscilla tra i 900 e i 1500 franchi, ai quali vanno aggiunti le visite periodiche dal veterinario, l'intero equipaggiamento e il maniscalco ogni otto settimane per un totale – almeno nella regione di Zurigo – non inferiore ai 1500 franchi. Ma un cavallo costa anche in termini di tempo: per stare bene deve uscire ogni giorno per circa un'ora e mezza e avere inoltre la possibilità di pascolare o muoversi in spazi aperti. Le quattro settimane al mare sono un sogno proibito per i proprietari di un cavallo, a meno di non avere qualcuno che lo monti quotidianamente».

Anche in Svizzera... siamo a cavallo!

Nonostante l'impegno che il cavallo richiede, il settore è in pieno boom. Sono circa 150 000 le persone che, in forme diverse, si occupano quotidianamente dei 50 000 cavalli che vivono in Svizzera. Molti appassionati si alzano tra le 4 e le 5 del mattino per passare un'ora in sella prima di andare a lavorare: probabilmente pochi altri hobby richiedono tale e tanta dedizione! Dopo tutto anche lo stato ci guadagna: l'industria ippica elvetica partecipa al PIL con una quota di 600–800 milioni di franchi, un apporto raggardevole se si considera che la Svizzera non è certo uno dei paesi dove l'ippica riveste tradizionalmente un ruolo di primo piano. Continua Urs Oberholzer: «In Germania, Belgio, Olanda, Inghilterra, Irlanda e Francia – classici paesi in cui proliferano gli allevatori di cavalli – l'ippica ha una lunga tradizione. Non qui da noi! È quindi piuttosto sorprendente constatare quanto questo sport sia amato e diffuso». In effetti, il nostro paese è ben posizionato nella graduatoria internazionale. Purosangue come Calvaro, recentemente



Queste foto immortalano lo stallone **Spectacular Bid**, deceduto circa un anno fa e considerato dagli esperti uno dei dieci migliori cavalli da corsa del XX secolo. La sua andatura è stata descritta dal leggendario fantino Bill Shoemaker come «poesia in movimento». Spectacular Bid ha vinto un montepremi totale di 2,78 milioni di dollari.

scomparso, o Tinka's Boy superano addirittura in notorietà molti cosiddetti VIP. E anche i successi nelle competizioni internazionali non mancano: «Nel salto gli svizzeri sono sempre stati ai vertici; si sono distinti anche nelle discipline endurance e monta western, e nel dressage siamo in netto miglioramento. Grazie a campioni come Christina Liebherr, Markus Fuchs e Beat Mändli possiamo guardare al futuro con fiducia. Sono curioso di vedere che cosa succederà alle Olimpiadi di Atene».

Agenda 3/04

Principali appuntamenti del l'impegno culturale e sportivo del Credit Suisse Group

ALTDORF

14.8–16.10 Guglielmo Tell, nuova messinscena di Louis Naef

BAD RAGAZ

**27–31.7 PGA Seniors Open
Bad Ragaz**

BASILEA

1.5–22.8 Doppia esposizione «Schwitters – Arp», Kunstmuseum

BLUMISBERG

15–16.9 International Golf Days

BUDAPEST

**15.8 Gran Premio d'Ungheria, F1
CRANS-MONTANA**

1–4.9 Omega European Masters (golf), Golf Club Crans-sur-Sierre

GERA

30.7–1.8 Riders Tour

HILDISRIEDEN

9.8 Swiss Golf Day, Golf Club

Sempachersee

HOCKENHEIM

25.7 Gran Premio di Germania, F1

LUCERNA

6–8.9 Lucerne Festival, Centro cultura e congressi

MARTIGNY

27.5–27.9 Capolavori della Phillips Collection, Fondazione Pierre Gianadda

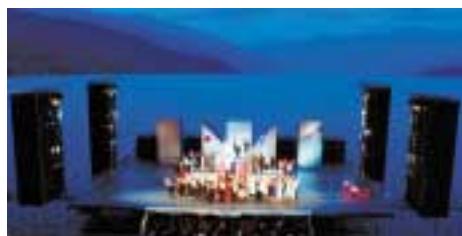
SPA-FRANCORCHAMPS

**29.8 Gran Premio del Belgio, F1
ZURIGO**

16–17.8 Zurich Open Pro-Am, Golf Club Schönenberg

Il violinista sul lago

La cittadina di Thun arricchirà la sua estate culturale proponendo la commovente storia del lattivendolo ebreo Tevye, messa in scena sul palcoscenico affacciato sul lago e attorniato dalle suggestive Alpi bernesie. Il protagonista vive con la sua famiglia nel villaggio ucraino di Anatevka. Ma nella Russia degli Zar, alle soglie del primo tentativo di rivoluzione nel 1905, la vita è un percorso a ostacoli, soprattutto per gli ebrei. Ad Anatevka nessuno è ricco, ma tutti si sforzano di suonare una piacevole melodia come un «violinista sul tetto», stando attenti a non cadere. E Tevye cerca di maritare le sue cinque figlie, sempre sognando di ciò che farebbe se un giorno diventasse ricco. (nw)



**Thuner Seespiele
«Anatevka – Il violinista sul tetto».
21.7–28.8.2004.
Informazioni:
www.thunerseespiele.ch**



Attenti ai conigli e alle aquile

Il golf e il calcio hanno vari elementi in comune. Entrambe le discipline richiedono una palla. Entrambe sono sempre più popolari. Ed entrambe beneficiano del sostegno del Credit Suisse: il calcio da oltre dieci anni, il golf da oltre un ventennio. Ma i punti in comune non finiscono qui: sia nel gergo del calcio sia in quello del golf non mancano i termini legati alla fauna: il calciatore parla ad esempio di tiro «a palombella», il golfista di «albatros» e «birdie». Oppure di «rabbit» e «eagle». Cosa significa quando un golfista «mette a segno un eagle» e perché nel linguaggio del golf un neofita viene chiamato «rabbit»? Per saperlo non c'è nulla di meglio che assistere direttamente ai tornei. Ad esempio al PGA Seniors Open di Bad Ragaz, allo Swiss Golf Day sul Lago di Sempach, allo Zurich Open o all'Omega European Masters di Crans-Montana. (nw)

PGA Seniors Open Bad Ragaz,

27–31.7, Bad Ragaz

Swiss Golf Day, 9.8,

Golf Club Sempachersee

Zurich Open Pro-Am, 16–17.8,

Golf Club Schönenberg

Omega European Masters, 1–4.9,

Golf Club Crans-sur-Sierre,

Crans-Montana;



Il festival della voce

La protagonista del prossimo Festival di Davos «young artists in concert» sarà la «vox humana», come conferma il fatto che a questo tema sarà dedicata quasi la metà dei 16 concerti. All'insegna del motto «amare, soffrire, scrivere lettere», il 25 luglio si potrà ascoltare la voce di Beethoven nell'interpretazione delle sue missive, accompagnata dalle note delle sonate per violoncello del grande maestro. Nell'ambito del proprio impegno in favore del Festival di Davos, il Credit Suisse commissiona regolarmente una composizione. Nel 2004 il mandato è stato assegnato al «composer in residence» Thomas Larcher. La soprano Marie Devellerau presenterà questo pezzo il 6 agosto. Il programma 2004 propone un'inedita «carte blanche», nel cui ambito la violinista Patricia Kopatchinskaja (Credit Suisse Group Young Artist Award 2002) allestirà due programmi secondo le sue personali preferenze. Il festival ospiterà altri due grandi talenti: la violoncellista Sol Gabetta (Credit Suisse Group Young Artist Award 2004) e il pianista Pawel Mazurkiewicz (Prix Credit Suisse Jeunes Solistes 2003). L'esplosivo mix di giovani musicisti offrirà un momento magico d'interazione con la musica. (nw)

19° Festival di Davos – young artists in concert, dal 24.7 al 7.8.2004.

Informazioni: www.davosfestival.ch

Sigla editoriale

Editore Credit Suisse, Casella postale 2, 8070 Zurigo, telefono 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Redazione** Daniel Huber (dhu) (direzione), Marcus Balogh (ba), Ruth Hafner (rh), Andreas Schiendorfer (schi), Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Natalie Wüst (nw) (praticante), e-mail redaktion.bulletin@credit-suisse.com, Internet www.credit-suisse.com/emagazine **Marketing** Veronica Zimnic, telefono 01 333 35 31 **Progetto grafico** www.arnolddesign.ch: Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Saroeun Dan, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Lukas Huggenberger, Michael Suter, Monika Isler (pianificazione ed esecuzione) **Traduzione** Servizio linguistico del Credit Suisse, Zurigo: Francesco Di Lena, Benedetto Baldini, Michele Bruno, Deborah Cometti, Anna Disotio, Alessandra Maiocchi, Antonella Montesi **Insettori** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, telefono 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluwin.ch **Tiratura certificata REMP 2004** 129 620 **Stampa** NZZ Fretz AG / Zollikofer AG **Commissione di redazione** René Buholzer (Head of Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head of Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Joren (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head of Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Gaby Bischofberger (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head of Financial Products), Christian Vonesch (responsabile area di mercato clientela privata Zurigo) **Anno 110** (esce cinque volte all'anno in italiano, tedesco e francese). **Riproduzione** consentita con l'indicazione «Dal Bulletin del Credit Suisse». **Cambiamenti di indirizzo** vanno comunicati in forma scritta, allegando la busta di consegna originale, alla vostra succursale del Credit Suisse oppure a: Credit Suisse, KISF 14, Casella postale 600, 8070 Zurigo.

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

Sulle orme di Guglielmo Tell

Nel 1804, a Weimar, veniva rappresentato per la prima volta il dramma «Guglielmo Tell» di Friedrich Schiller. A 200 anni di distanza l'evento è ricordato con vari appuntamenti organizzati nella Svizzera centrale, fra cui uno spettacolo a cielo aperto sul Rütli. Il Credit Suisse è sponsor e partecipa ai festeggiamenti. **Di Ruth Hafen**

«A sinistra del lago/per chi va a Brunnen,
giusto sopra il Sasso di Mythen,/nel cuore
del bosco, c'è un prato,/che i pastori
chiamano Rütli,/perché lì, nel bosco, si fe-
ce una radura». Un luogo quieto, il Rütli
descritto da Friedrich Schiller. Un luogo mi-
tico. E mitico lo è tuttora, il prato più fa-
moso della Svizzera. Ma quieto, almeno
nell'estate in corso, non lo sarà di certo. In-
fatti c'è qualcosa da celebrare, e non solo
il 1° di agosto. Il 17 marzo 2004 ha marca-
to i 200 anni da quando il «Guglielmo
Tell» di Schiller è stato rappresentato per la
prima volta a Weimar per la regia del suo
amico Johann Wolfgang von Goethe. Que-
sto anniversario sarà degnamente festeg-
giato dal 23 luglio al 29 agosto prossimi,
proprio dove ebbe luogo uno degli episodi
chiave della storia svizzera: sul Rütli, a cielo
aperto. E il dramma non sarà interpretato
da una compagnia qualunque, visto che
la recita è stata affidata nientemeno che al
Teatro nazionale tedesco di Weimar per
la direzione artistica dello svizzero Stephan
Märki.

Per il produttore Lukas Leuenberger
non è mancato il lavoro di convincimento.
«È la prima volta che la Confederazione e
la Commissione del Rütli mettono a dispo-
sizione la radura. Inoltre bisogna partire da
zero, qui non c'è nessuna infrastruttura»,
precisa Leuenberger. Questa circostanza
richiede una pianificazione più sofisticata ri-
spetto a una produzione normale. I lavori
di costruzione sono iniziati il 21 giugno e si
sono protratti per circa due settimane. L'in-
tero materiale per la costruzione del palco-
scenico, della tribuna e dei guardaroba
degli artisti, nonché gli attrezzi tecnici per la
luce e il suono e le 26 sculture di Günther
Uecker, sono stati trasportati in elicottero
da Seelisberg. La tribuna accoglie 2500

spettatori. Oltre agli attori presenti sul pal-
coscenico, nel corso delle prove e dello
spettacolo un centinaio di persone lavorerà
nelle retrovie. Durante queste settimane,
le mucche che pascolano sul Rütli dovranno
quindi cercarsi l'erba fresca su prati
meno simbolici...

Con la prima rappresentazione del
«Guglielmo Tell» iniziò la fortuna dell'eroe
nazionale. Le montagne della Svizzera cen-
trale divennero una meta molto ambita. Il
paesaggio drammatico attirò personalità
da tutto il mondo. Re Ludovico II designò
un attore di corte che su un battello a va-
pore appositamente noleggiato avrebbe do-
vuto recitare le scene principali del dram-
ma. Charles Dickens visitò il Rütli così
come Lev Tolstoj, Johannes Brahms e la
regina Vittoria. E tutti avevano con sé il
dramma di Schiller.

Il Rütli non mancò di impressionare nem-
meno Elias Canetti, che da bambino vi
si recò diverse volte. In particolare sua ma-
dre era incantata da questa radura sulla
quale amava raccogliere ciclamini: «Non
c'è da meravigliarsi che la Svizzera sia
nata qui! Con questa fragranza di cicla-
mino avrei giurato anch'io. Sapevano
senz'altro quello che difendevano. Per
questo odore sarei disposta a sacrificare
la mia vita».

Chi è meno portato per i melodram-
mi ma è comunque intenzionato a seguire
le orme di Guglielmo Tell, quest'estate
avrà un'opportunità davvero unica. Con il
titolo «Wandern durch Mythenwelt» (A
spasso attraverso il mondo dei miti), il Mu-
sée Suisse, Forum della storia svizzera,
ha allestito un'esposizione a cielo aperto
articolata su venti stazioni. A piedi sulla
«Via Svizzera» attorno al Lago di Uri, e in
battello, l'escursionista può conoscere
più da vicino il paesaggio leggendario e lo
stesso eroe nazionale. Sostando presso
le dieci «scatole culturali» e i dieci spazi
informativi può imparare cose sorpren-
denti sui miti, sulla storia svizzera, sul
paesaggio della Svizzera primitiva e ovvia-
mente sull'eroe svizzero e la nascita
dell'epica nazionale. E chissà che sul cam-
mino non si imbatta addirittura nello
stesso Guglielmo Tell, anche se non pro-
prio nella «Hohle Gasse»: salterebbe
troppo all'occhio.

Perdersi è in ogni caso impossibile:
le scatole culturali di un rosa lucente sono
visibili da lontano, e in caso di dubbio si
può consultare la cartina escursionistica del
Forum per la storia svizzera. Se tutto ciò
non dovesse servire basterà dar retta al
giovane pescatore di Schiller: «Il lago sorride,
invita a bagnarsi».

A tutto Tell: panoramica delle manifestazioni

■ «Tell, bitte melden! – Wandern durch Mythenwelt», Via Svizzera, dal 15 maggio al 15 ottobre

www.tellbittemelden.ch

■ «Tell, bitte melden!» esposizione dell'anniversario e programma culturale del Musée Suisse, Forum della storia svizzera, Svitto, dal 19 giugno al 30 novembre

www.tellbittemelden.ch

■ 200 anni dalla prima rappresentazione di Weimar

«Guglielmo Tell» di Friedrich Schiller sul Rütli con il Teatro nazionale tedesco di Weimar, dal 23 luglio al 29 agosto

www.weimarer-tell.ch

■ Rappresentazione della Tellspiel- und Theatergesellschaft nella storica Tellspielhaus di Altdorf, nuova messa in scena di Louis Naef, dal 14 agosto al 16 ottobre

www.tellspiele-altdorf.ch



«Neanche l'uomo più mite può starsene in pace, se ciò
non garba al suo malvagio vicino.» Tell, 2683–84

«L'uomo saggio
previene.» Gertrud Stauffacher, 274

«Deve passare per questa gola.» Tell, 2561

«Si esercita per tempo
chi vuol diventare
maestro di un'arte.»

Tell, 1481

«Saper menare la scure
risparmia il falegname.»

Tell, 1514

«Il lago sorride, invita a bagnarsi.» Giovane pescatore, 1° verso

«Il forte è veramente forte quando è solo.» Tell, 437

«Un galantuomo
pensa a se stesso
per ultimo.» Tell, 139

«Chi troppo riflette,
poco fa.» Tell, 1532

Con il suo «Guglielmo Tell», Friedrich Schiller ha esaltato la lotta per la libertà e l'indipendenza per molti uomini di origine diversa. L'opera teatrale contiene anche numerosi versi ricchi di significato che nell'area germanofona sono assunti a detti proverbiali.

Sauber rende possibile l'impossibile

La Sauber sorprende di nuovo. A inizio stagione i pronostici degli esperti di Formula 1 erano tutt'altro che rosei. Tuttavia, nel frattempo, gli avversari hanno imparato che non si possono fare i conti senza la scuderia elvetica di Hinwil.

Di Andreas Thomann

Parlando con Peter Sauber capita spesso di sentirgli dire «questo è praticamente impossibile». Praticamente impossibile è, per esempio, gestire una scuderia in Svizzera, un paese in cui le corse su circuito sono proibite già da 50 anni. Praticamente impossibile è anche il fatto che un team indipendente riesca, da oltre dieci anni, a tenere testa alle principali case automobilistiche che oggi dirigono sette dei dieci team di Formula 1. Altrettanto impossibile sembra, a pensarci bene, il buon posizionamento della scuderia di Hinwil a circa due terzi della stagione. I cambiamenti nel team sono stati così tanti che si prevedevano

«Abbiamo cercato di riprodurre il più fedelmente possibile il modello Ferrari dello scorso anno.»

Peter Sauber, proprietario della scuderia

molti più problemi: al volante delle due automobili siedono due nuovi piloti, Felipe Massa e Giancarlo Fisichella, affiancati durante le gare da due nuovi ingegneri. E, soprattutto, per la prima volta è stata costruita una macchina che non è stata testata

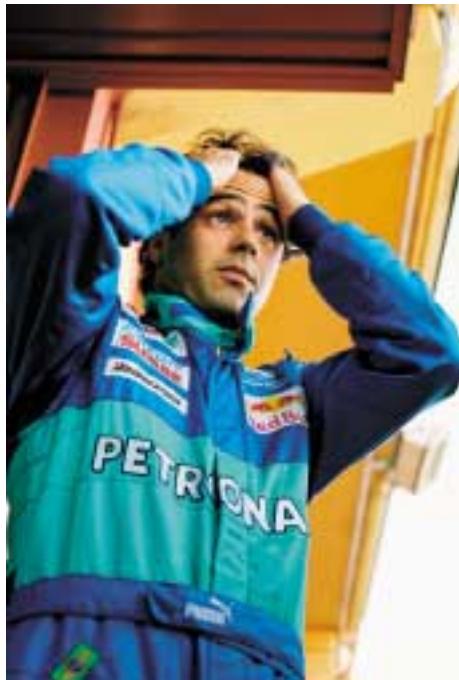
nella galleria del vento, per così dire un po' alla cieca, in fondo «un'impresa impossibile», come osserva il responsabile del team.

Costruire un'auto sconosciuta

Tuttavia l'impresa doveva essere possibile, anche perché il team non aveva scelta. Il dilemma di Sauber a metà della scorsa stagione era il seguente: dato che la C22 – l'auto precedente – era troppo lenta, c'era bisogno di un veicolo totalmente nuovo. Ma la vecchia galleria del vento non consentiva più di sviluppare un mezzo nettamente più veloce, e i lavori a quello nuovo sarebbero iniziati solo in marzo. La soluzione di Sauber: osservare cosa fa il primo della classe. «Abbiamo cercato di riprodurre il più fedelmente possibile il modello Ferrari dello scorso anno. Come base avevamo dunque un'auto che ci era del tutto sconosciuta. Non sapevamo perché avesse quella forma, sapevamo solo che evidentemente era quella giusta».

C23: affidabile e veloce

Una qualità, la costanza, attribuibile anche alla C23. Nelle prime otto gare, solo una volta uno dei due veicoli non ha portato a termine la corsa senza che vi fosse stato l'intervento di un fattore esterno: durante la prima gara in Australia, quando l'auto di Felipe Massa si è fermata per un guasto al motore, circostanza poi rivelatasi un errore del pilota. Tuttavia la costanza è sempre stata di casa alla scuderia Sauber. Quello che invece ha maggiormente sorpreso i tifosi è stata la velocità dei veicoli. Più di una volta è capitato che una Sauber abbia dato del filo da torcere alla McLaren o alla Williams. La nuova galleria del vento fun-



Rimpatriato: Felipe Massa



Fortemente voluto: Giancarlo Fisichella

ziona: in occasione della gara a Imola sono state utilizzate per la prima volta nuove parti aerodinamiche e, da allora, la performance è costantemente migliorata.

Ma per avere successo non basta la sola tecnica. Per classificarsi nei primi otto ed entrare così in zona punti occorre una buona strategia e, soprattutto, buoni piloti. Che appartenga ai migliori della Formula 1, Giancarlo Fisichella l'ha già dimostrato più di una volta. «Grazie alla sua esperienza Giancarlo è molto equilibrato. In pista sa dare gas al momento giusto», spiega Peter

Sauber parlando del suo pilota ideale, che ha aspettato per anni. Piuttosto sorprendente – anche per Sauber – è invece la buona stabilità di Felipe Massa, che compensa la mancanza di esperienza con la grinta e la velocità. Quindi si chiude un occhio quando il brasiliano, con il suo imponente temperamento latino, ogni tanto oltrepassa il limite.

Il fiuto di Peter Sauber per i piloti di talento ha quindi trovato nuovamente conferma. Proprio come tre anni fa, quando portò alla ribalta Kimi Räikkönen, affermatosi co-

me uno dei maggiori talenti della Formula 1. Il fatto che molti di questi assi del volante utilizzino il team della Sauber come trampolino di lancio per ottenere un ingaggio presso la Ferrari, la Williams o le altre grandi scuderie non preoccupa più di quel tanto lo zurighese. «Non è così grave», dichiara. Tuttavia gli si vorrebbe augurare di riuscire a colmare il piccolo distacco per arrivare ai vertici della classifica e rendere così la società dell'Oberland zurighese l'obiettivo dei sogni di tutti i piloti di Formula 1. Impossibile? Certo, ma... mai dire mai!



Per 70 milioni di franchi Sauber ha costruito la galleria del vento più moderna al mondo.

«Oggi la politica ambientale si trova in uno stato di ibernazione»

Da oltre dieci anni il WWF International è diretto dallo svizzero Claude Martin. In un'intervista con il Bulletin parla del nuovo ruolo delle organizzazioni ambientali indipendenti, delle chance del Protocollo di Kyoto e degli effetti dell'amministrazione Bush. **Di Daniel Huber**

Daniel Huber Come capo del WWF International lei è senz'altro il maggior tutore dell'ambiente in Svizzera. Oggi, durante il viaggio in treno da Gland a Berna, quali scempi ecologici ha potuto constatare?

Claude Martin Devo confessare di aver soprattutto letto il giornale e di aver prestato poca attenzione all'ambiente.

Formulo la domanda in modo più generico: in Svizzera, che cosa la preoccupa di più? Mi preoccupa enormemente la perdita di paesaggio che da decenni avanza insorabilmente. Trovo impressionante in particolare come ci si comporta con la nostra agricoltura montana. L'ingegnoso sistema di sfruttamento che si è sviluppato nel corso di secoli non conta più. Interessa solo se la Svizzera debba essere sottoposta o no alle regole dell'OMC. Nel Vallese conosco valli nelle quali, nei prossimi venti anni, l'intera cultura alpina dei pascoli primaverili ed autunnali andrà perduta per sempre.

Personalmente come si comporta nei confronti dell'ambiente? È inevitabile che ogni attività umana influisca sull'ambiente. Nel mio lavoro viaggio spesso in aereo in tutto il mondo. In questo modo probabilmente il mio bilancio ecologico del CO₂ è peggiore di quello della maggior parte dei capitani d'industria. D'altra parte cosa potrei fare? Andare in America del Sud in barca a remi per trattare con il governo brasiliiano della tutela del bacino amazzonico? Siamo tutti prigionieri di queste contraddizioni. Tuttavia ognuno, nel proprio contesto, può fare del suo meglio per non sprecare inutilmente delle risorse. Da questo punto di vista faccio sicuramente parte dei pragmatici e non dei fondamentalisti.

Attualmente ogni giorno veniamo sommersi da notizie di azioni brutali contro l'umanità. Di fronte a ciò, le preoccupazioni riguardo alla natura non passano necessariamente in secondo piano? Ormai lavoro da oltre 30 anni per il WWF. In questo periodo ci sono sempre state fasi in cui le preoccupazioni per l'ambiente erano molto grandi e presenti, per poi, in una fase successiva, passare di nuovo in secondo piano. A tale riguardo catastrofi ambientali come Chernobyl o Schweizerhalle hanno sicuramente svolto un ruolo determinante. Tuttavia, se come adesso le questioni della sicurezza e della disoccupazione impegnano fortemente la nostra vita, l'ambiente passa automaticamente in secondo piano.

Negli anni passati, oltre al peso riservatogli, non è cambiata anche la comprensione nei confronti dell'ambiente? Oggi le persone sanno molto di più dei diversi problemi ecologici rispetto a prima e osservano le varie minacce in maniera differenziata. Ad esempio, se si chiede loro: le questioni ambientali, per voi, sono importanti? Allora rispondono: sì, sì, certo. E la risposta figura al terzo o quarto posto nell'elenco delle risposte più frequenti. Se alle stesse persone si chiede: quanto ritenete importante la mi-

naccia di una catastrofe climatica, allora questa preoccupazione ottiene una considerazione ben maggiore. D'altra parte in molti luoghi la tutela dell'ambiente è stata istituzionalizzata, da parte del settore pubblico come dalle aziende. Da questo punto di vista come tema non è affatto diventato meno importante. Tuttavia oggi, non da ultimo a causa dell'amministrazione Bush, la politica ambientale si trova in uno stato di ibernazione. Purtroppo è proprio così.

George Bush ammette apertamente che gli Stati Uniti, per motivi economici, non possono permettersi la ratifica del Protocollo di Kyoto. Ancora non riesco a capire come il presidente degli Stati Uniti possa farsi testimone in pubblico di un argomento così banale. In fin dei conti dice solo quello che gli propinano i suoi consiglieri, molti dei quali rappresentano senza farne mistero gli interessi dell'industria petrolifera e mineraria. Secondo me si tratta di un atteggiamento estremamente miope, anche considerandolo da un'ottica prettamente americana della politica degli approvvigionamenti.

In questa discussione, cosa fanno i consiglieri scientifici della Casa Bianca? L'amministrazione Bush, pur chiedendo loro consiglio, non li ascolta. Nell'ambito del Proto-

Una vita per il WWF

Claude Martin, 59 anni, è cresciuto a Zurigo e si è laureato in biologia presso la locale università. Determinante per il suo futuro impegno al WWF è stato, negli anni 1971–1973, uno studio sul campo nell'India centrale, nell'ambito della sua dissertazione sul cervo Barasingha. Dal 1975 fino al 1978 ha diretto per il WWF diversi parchi tropicali e nazionali in Africa occidentale. Nel 1980 è stato nominato direttore del WWF Svizzera. Dopo essere rimasto in carica per dieci anni è passato al WWF International a Gland (VD), dove nel 1993 è stato eletto CEO. Claude Martin vive ad Arzier ed ha quattro figli adulti avuti da due matrimoni.



«Probabilmente il mio ecobilancio del CO₂ è peggiore di quello della maggior parte dei capitani d'industria»: Claude Martin, CEO WWF International.

collo di Kyoto, Bush ha conferito alla sua Commissione scientifica l'incarico di analizzare la minaccia di un cambiamento climatico. La Commissione è arrivata a risultati ancora più drammatici di quelli dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), il Comitato scientifico della convenzione climatica: e cioè che a lungo termine questa minaccia potrebbe mettere in discussione l'intera economia americana. Ma l'amministrazione Bush non segue quanto scientificamente appurato, bensì i propri paradigmi. È questo il problema.

Esiste ancora la possibilità che il Protocollo di Kyoto venga ratificato? Un passo importante è stato senz'altro l'annuncio di Putin, reso noto poco tempo fa, che la Russia accelererà il processo di ratifica. Se la Russia collaborerà davvero, sarebbe un grande progresso. Abbiamo bisogno di una convenzione che entri in vigore a livello internazionale per avere un quadro normativo, anche se di per sé non ancora sufficientemente ampio.

Non vi è pericolo che le imprese trasferiscano le loro fabbriche in luoghi più permissivi?

Nel Clean Development Mechanism del Protocollo di Kyoto figura esplicitamente la possibilità del commercio di CO₂. In questo modo i paesi industrializzati possono acquistare contingenti di CO₂ dai paesi con minori emissioni. Si tratta di una concessione che abbiamo dovuto fare. In questo modo la Svizzera potrebbe introdurre il «centesimo per il clima» e acquistare i relativi crediti. Se questo basterà, ancora non si può dire.

In Svizzera, negli anni Ottanta, lei ha suscitato clamore con il lancio dell'iniziativa Rothenthurm per la protezione delle paludi. Un'iniziativa del genere avrebbe anche oggi delle chance presso la popolazione? Dipende. Un'iniziativa deve essere sempre collocata in seno ad una discussione pubblica.

Anche se l'iniziativa Rothenthurm riguardava in primo luogo la tutela delle paludi, in fin dei conti era uno scontro con l'allora Dipartimento militare federale (DMF), che voleva a tutti i costi imporre le proprie piazze d'armi. Certo, la palude di Rothenthurm era importante come paesaggio da tutelare, tuttavia decisivo è stato il modo di fare arrogante del DMF. È questo che ha mobilitato la gente. D'aiuto è stato anche il fatto che andava contro gli interessi dei piccoli contadini locali. Questo in Svizzera è sempre un tema che scalda gli animi. Le iniziative a carattere ambientale hanno anche oggi una possibilità se sono collocate in un contesto polarizzato politicamente e se corrispondono a esigenze reali.

Negli anni passati, come capo del WWF, la si è vista più nei piani alti delle grandi industrie che negli ambienti politici. Queste trattative con il presunto nemico giurato di una volta non sollevano nessuna resistenza all'interno del WWF? Dieci anni fa era davvero un grande problema, che alla base provocava accese discussioni. Il dato di fatto è che delle 100 maggiori economie del mondo 57 sono imprese private e solo 43 Stati. A ciò si aggiunge che gli investimenti diretti delle imprese private nei paesi in via di sviluppo di solito sono molto maggiori dei finanziamenti per l'aiuto allo sviluppo. Di conseguenza non sarebbe credibile ignorare il settore privato e curare la tutela dell'ambiente solo tramite proposte di legge e piccoli, sporadici progetti. Dobbiamo invece provare a coinvolgere chi ha più peso.

E vi riesce? Una storia di successo è rappresentata dalla nostra collaborazione con Lafarge, il maggior produttore di cemento e quindi uno dei più grandi consumatori di energia del mondo. Lafarge produce il doppio di CO₂ di tutta la Svizzera. Ciò che ab-

biamo potuto raggiungere dal punto di vista meramente quantitativo, con un'unica collaborazione per la lotta alle emissioni di anidride carbonica, è ben maggiore di quello che possiamo ottenere con tutta la Svizzera. Inoltre Lafarge afferma apertamente che, a conti fatti, grazie all'introduzione dei nuovi standard energetici risparmia anche del denaro.

Le organizzazioni come il WWF godono di una grande credibilità tra l'opinione pubblica. Eppure nelle campagne, a volte, determinati fatti scientifici vengono omessi o ostentati in maniera esagerata o di parte.

Qual è il suo rapporto con la verità? Cerchiamo sempre di rimanere nella verità. La questione è piuttosto che livello di sincerità adottare per determinate informazioni. A volte si ha una suddivisione dei compiti tra le diverse organizzazioni ambientali. Così abbiamo già lavorato diverse volte con Greenpeace allo stesso progetto. Loro sono andati avanti protestando al fronte, noi abbiamo portato avanti le trattative a porte chiuse. Fa parte del mio lavoro tenere segrete determinate informazioni.

Potrebbe essere più concreto riguardo al tipo di informazioni? Ad esempio, potrei spiegare come si è giunti al fatto che Putin adesso voglia promuovere la ratifica del Protocollo di Kyoto o perché l'ex presidente del Brasile, Cardoso, improvvisamente abbia dichiarato riserva naturale il dieci per cento della foresta tropicale brasiliiana. Sul momento sarebbe una notizia dal grande effetto mediatico per il WWF, ma risulterebbe controproducente per future trattative con i governanti.

Cosa si aspetta da un operatore finanziario globale come il Credit Suisse? Gli istituti finanziari possono assumersi la loro responsabilità nei confronti della natura nella scelta dei grandi progetti da loro sostenuti nei paesi in via di sviluppo. Ne vale la pena, visto che sempre più clienti vogliono prodotti finanziari sostenibili.

In qualità di capo del WWF ha diritto ad esprimere un desiderio che verrà esaudito domani. Qual è? Che negli Stati Uniti avremo al più presto un nuovo presidente. Lei non può immaginare quanti danni provoca George Bush nel mondo intero con il suo atteggiamento inconsapevole nei confronti dell'ambiente.

Nel segno del panda

Il WWF è nato in Svizzera nel 1961 come fondazione «World Wildlife Fund». Nello stesso anno sono seguite organizzazioni nazionali in Gran Bretagna, Svizzera e Stati Uniti. Fino ad oggi si è gradualmente creata una rete mondiale con oltre 50 organizzazioni nazionali e circa 4000 collaboratori, impegnati in circa 100 paesi in oltre 1000 progetti. Nel 2003 il WWF ha contato in tutto il mondo quasi cinque milioni di membri, contabilizzando introiti per un ammontare di 540 milioni di franchi.

Partite alla scoperta del mondo con Maestro!

Viaggi alla scoperta del mondo
e premi eccezionali per un valore
totale di oltre CHF 50 000.-

CREDIT
SUISSE



Per prelevare denaro e fare acquisti senza contanti in tutto il mondo. Informatevi subito e partecipate al concorso Maestro: potrete vincere un avventuroso viaggio in Australia, Cina o Alaska:
www.credit-suisse.com/carte



Se potessi assicurare il gusto della libertà:

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

Per una maggiore sicurezza in viaggio. Un'assistenza completa quando capita qualcosa: 24 ore al giorno, 365 giorni all'anno. Telefono 0800 809 809, www.winterthur.com/ch oppure direttamente dal vostro consulente.

Siamo al vostro fianco.

winterthur