

## Cover/Ennio Doris

*È stato il primo della finanza italiana a intervenire con azioni a sostegno dei suoi clienti, rimborsandoli per il crack di Lehman e abbassando le rate dei mutui. E a Capital, il fondatore e presidente di Mediolanum spiega perché la crisi non durerà ancora a lungo* | **Galeazzo Santini**

# L'ottimismo della ragione

**n**

ei giorni caldi della crisi finanziaria, mentre banche, governi, istituzioni s'interrogavano su come frenare l'ondata di panico che stava sconvolgendo tutti i mercati del mondo, Ennio Doris, 68 anni, re del risparmio gestito a capo del gruppo Mediolanum, 1 milione e 110mila clienti, decideva di compiere un gesto concreto e clamoroso: risarcire di tasca propria le perdite dei clienti sulle polizze che incorporavano obbligazioni Lehman Brothers. Perché l'ottimismo va costruito, non basta invocarlo. Un gesto lungimirante, infatti, si è rivelato anche una buona operazione di marketing, e ha accresciuto in proporzione la credibilità e la fiducia nel gruppo Mediolanum.

**Domanda.** Il crack della Lehman Brothers l'ha colto di sorpresa? Avrebbe mai potuto immaginare che una banca con un rating eccellente sarebbe stata lasciata fallire?

**Risposta.** Ritengo sia stato un grave errore di cui gli americani si renderanno presto conto. Avrebbero dovuto calcolare gli effetti domino che ci sarebbero stati e che si

sono verificati. Questo non è il caso Parmalat. Si tratta di una banca nata 158 anni fa e che aveva superato le crisi dell'800, la depressione del 1929, due guerre mondiali, gli choc petroliferi e le Torri Gemelle. Eppure è stata l'unica banca non salvata dall'amministrazione americana.

**D.** Le polizze index linked con sottostante obbligazione Lehman Brothers rischiavano di danneggiare anche i suoi clienti...

**R.** Noi crediamo nella diversificazione, perché l'investimento sicuro in assoluto non esiste. Quindi i circa 10mila sottoscrittori che avevano un investimento medio pro capite di 100mila euro erano esposti nei confronti della Lehman per il 15% del loro patrimonio. Noi però abbiamo voluto andare incontro a questi clienti così sfortunati. Il default della Lehman ha colto di sorpresa i mercati di tutto il mondo. È stato un evento straordinario, le cui conseguenze non potevano ricadere su chi, avendo fiducia in noi, ci aveva affidato i risparmi. Ecco perché i due azionisti di maggioranza della Mediolanum, il gruppo Doris e la Fininvest che fa capo alla famiglia Berlusconi, si sono fatti carico delle perdite delle polizze Lehman versando 120 milioni di euro.

**D.** Ma lei si attendeva questo sconvolgimento planetario originato in Usa?

**R.** So che gli americani in economia non scherzano e che fanno sempre le cose in grande, nel bene e nel male. Quindi, per il timore di quello che negli Stati Uniti poteva ►►

MASSIMO SESTINI



*Ennio Doris, nato a Tombolo, un piccolo paese vicino Padova, 11/3 luglio 1940, fondatore e numero uno del gruppo Mediolanum, è uno degli uomini più ricchi d'Italia. Self made man, la sua fortuna inizia nel 1982, quando in società con Silvio Berlusconi crea la rete di intermediazione Programma Italia.*

**COME  
INTRAPRENDERE  
E BATTERE  
LA CRISI**

► succedere, io ho trasferito tutta la liquidità sull'interbancario italiano. Per due motivi: perché le banche del nostro paese sono più solide, e per una questione di nazionalismo. In un momento in cui viene a mancare liquidità, che io invece possiedo, perché la attingo dai risparmiatori italiani, penso sia giusto cederla alle nostre banche.

**D.** Secondo lei, è vero che uno degli effetti dello tsunami finanziario sia, in Italia, la rivincita delle piccole banche locali che i risparmiatori riterrebbero più sicure delle grandi? Esiste una certa nostalgia per la banca di una volta?

**R.** Un po' sì: le grandi banche sono le più internazionalizzate, e dato che questa crisi viene soprattutto dall'estero, si pensa che siano anche le più colpite. Inoltre, i grandi istituti hanno allentato un po' il contatto con il risparmiatore, perché i centri decisionali sono lontani e i responsabili delle filiali di queste grandi banche cambiano più rapidamente di quelli delle piccole.

**D.** Dimensioni a parte, le nostre banche sono sicure?

**R.** Anche se parlo dei miei concorrenti, devo dire che sono arcisicure.

pieno alla macchina, o per pagare i tuoi debiti, magari perché aumenta la rata del mutuo, hai meno soldi disponibili per altre cose. Ma è proprio quando rallentano i consumi che si creano le condizioni per la ripresa successiva.

**D.** Intravede già segnali positivi?

**R.** Ci sono due elementi oggettivi, due problemi che si stanno risolvendo: il primo è il calo dei prezzi delle materie prime agricole e del petrolio, con la conseguenza che al consumatore restano un po' più soldi in tasca; il secondo fattore positivo è la diminuzione dei tassi d'interesse, anche se lenta. Infatti, se per esempio osserviamo i futures dell'Euribor trimestrale, che è la base della maggior parte dei mutui a tasso variabile, scopriamo che a sei mesi è al 3,5% circa. Per cui tra sei mesi, o nove al massimo, le rate del mutuo saranno della stessa entità di quelle del 2006.

**D.** La maggior parte delle persone però non mostra lo stesso ottimismo: anche chi ha disponibilità finanziarie, rinvia gli acquisti, preoccupato dall'incertezza del momento. Come prevede si svilupperà l'andamento di questo fenomeno?

**R.** Nel breve, osservando la psicologia delle persone, mi

*Le crisi sono in realtà le **CURE** di un malanno creato da un eccesso. Come quando ci si ubriaca e la **SBORNIA** obbliga a stare a letto per un po'. E quando i consumi rallentano che si creano le condizioni per la **RIPRESA***

**D.** Più di quelle di altri paesi europei?

**R.** Sì, perché sono meno internazionalizzate. Le nostre grandi concentrazioni sono state fusioni tra banche italiane. L'unico istituto davvero internazionalizzato è Unicredit, molto presente nei paesi dell'Est, e quindi quello che risente di più della situazione.

**D.** Posto che siamo già in recessione, quando finirà la crisi?

**R.** Se parliamo dei mercati finanziari, probabilmente il peggio è già alle spalle. Ci potrebbe essere ancora una flessione, ma è molto difficile che vengano superati i minimi toccati in ottobre. Mentre per l'economia reale, l'ultimo trimestre del 2008 potrebbe essere peggiore del terzo. Nel 2009 potremo avere un paio di trimestri con un andamento più pesante che nelle precedenti recessioni del dopoguerra. Ma a partire dalla seconda metà dell'anno, avrà inizio il recupero negli States, che sono il paese guida.

**D.** Su che cosa basa la sua sicurezza?

**R.** Le crisi sono in realtà le cure di un malanno creato da un eccesso. Come quando ci si ubriaca e la sbornia costringe a restare a letto per un po'.

**D.** Ma che cos'ha scatenato davvero il terremoto?

**R.** I costi delle materie prime sono andati alle stelle e i tassi di interesse sono saliti. Tutto questo ha causato un rallentamento dei consumi. Perché se spendi di più per fare il

attendo un rallentamento un po' più forte di quelli sopraggiunti in precedenti analoghe situazioni del 2002 e 2003. Ma è una fase provvisoria, tanto più che nel nostro paese la situazione è migliore che in altri come gli Stati Uniti, dove peraltro i problemi sono stati risolti. A un certo punto, il risparmiatore si accorgerà che non deve temere. E i consumi riprenderanno.

**D.** Pensa che la crisi possa paradossalmente offrire favorevoli opportunità, per esempio investendo in titoli i cui valori di borsa sono attualmente troppo bassi?

**R.** Io non considero i prezzi di questi giorni bassi, ma solo stupidi, perché non hanno alcuna attinenza con la realtà delle aziende. Ammettiamo pure che arrivi una recessione anche più forte di quella che la gente si aspetta e che abbia un'influenza più pesante del prevedibile sui fatturati e sugli utili delle imprese. Ma a un certo punto, l'economia si riprenderà, in parte perché genererà automaticamente degli anticorpi (e le medicine sono quelle viste, calo dei prezzi delle materie prime e dei tassi d'interesse), e in parte per i provvedimenti che i singoli governi stanno assumendo. Negli Usa, la Fed ha già tagliato i tassi, e in Europa anche la Bce finirà per farlo. Ci saranno anche programmi di riduzione delle imposte e altre misure che consentiranno l'uscita dalla crisi. Così le aziende ritorneranno a fare fatturato e utili e il loro valore di borsa salirà certamente. ■