

Incertezza, motore del terrore

Il presidente di Banca **Mediolanum** dà la sua interpretazione, controcorrente, della crisi in atto. E ci dice: «L'unico vero antidoto è la ragione». Spiegando perché è questo il momento di investire e come farlo senza troppi rischi

di Marco Gatti

Ennio Doris è un volto arcinoto, anche perché è da sempre il testimonial di se stesso, o meglio, della sua **Mediolanum**. Niente presentazioni, dunque, e via con le domande.

Doris, siamo finendo in un nuovo '29?
Dal dopoguerra a oggi ci sono state undici crisi, e questa non è neanche la peggiore. Pensi che nel 2003 **Mediolanum** valeva 2,5 miliardi di euro, e oggi - coi titoli finanziari in calo - ne vale 3. Ancora: nel 2003 facevamo 80 milioni di utili, oggi 212. E non siamo solo noi, perché bene o male così va per gli indici generali: dal 2001 gli utili delle imprese sono esplosi. Adesso rallentano, ma meno di 5 anni fa. Altro indicatore, la disoccupazione negli Usa: durante le crisi passate la media è stata dell'8%, con l'eccezione di quelle del petrolio del '73/'75 e delle due torri, mentre oggi si prevede un 6%. Altra media, i mercati: nel passato hanno toccato perdite del 34%, mentre oggi siamo a un -21/-22%. Infine, per l'economia americana tutti prevedono per fine anno un +0,5%, che significa rimangiarsi le perdite accumulate nella prima parte dell'anno, e così dovrebbe essere nel 2009/2010. Insomma, ora siamo sul fondo del barile, ma nel giro di qualche mese...
Ottimista a tutti i costi: ovvio, nella sua posizione.

Guardi che in economia non esistono previsioni negative a lungo termine. Come dice Warren Buffett, che di investimenti se ne intende, fra 10 anni sarà meglio di oggi. Il mondo va a cicli, con boom e poi sbom. Le cause delle crisi sono di volta in volta diverse, ma i motivi di fondo restano sempre gli stessi. Cer-

to, far previsioni a lungo termine è facile, molto più difficile dire che cosa c'è dietro l'angolo. Io però sono ottimista non solo sui 3 anni a venire, ma pure su un anno. E secondo me il peggio è passato. Oppure, a seconda dell'ottica, potrei dire che il meglio è passato.

Il "meglio": addirittura!

Il meglio sì: perché se voglio investire preferisco spendere poco. E il momento buono è questo: chi investe nei momenti di crisi ci guadagna sempre, ovviamente se diversifica.

Bisognerebbe dirlo a chi nel 2000 ha messo i soldi nel Nasdaq e ci ha lasciato metà del capitale.

Internet è un fenomeno straordinariamente positivo, che diffonde la democrazia delle informazioni. Chi per primo l'ha cavalcata ha fatto risultati, poi la gente ci si butta in massa e il fenomeno scoppia. D'altronde è accorto: quando qualcosa va, la gente accorre, anche se la massa arriva sempre troppo tardi. D'altronde è impossibile bloccare l'umana avidità, la voglia di guadagnare in fretta. Poi è arrivato l'11 settembre, che con la paura di viaggiare ha aggravato una crisi già in atto. Greenspan allora ha tagliato i tassi giù giù fino all'1%.

Già. A posteriori, la giudica una mossa saggia?

“Il peggio è passato. E già per il prossimo anno sono ottimista”

Greenspan ha fatto benissimo, e infatti la manovra riuscì, ridando fiato ai mercati. Certo, la droga dei subprime parte da qui, con la susseguente ingegneria finanziaria che come regola ha quella del più in fretta cedo più in fretta guadagno. Ma ripeto: sono cicli fisiologici. D'altronde l'ingegneria finanziaria è come il bisturi: quando opera fa del bene, creando liquidità, facendo girare i capitali, anche se può far male. In questo caso le perdite sono andate in capo a chi ha pensato di guadagnare troppo in fretta e a dismisura: certe banche, certe assicurazioni... Ma il vero pericolo è per l'azionista, non per il sistema bancario. Perché alla fine il sistema viene sempre salvato dagli Stati e dalle banche centrali.

Ma così non si fanno pagare alla collettività gli errori di pochi avidi?

I costi del salvataggio di chi si è mangiato tutto il capitale sono sempre più bassi di quelli del crollo del sistema. Se una banca chiude, tutti corrono a ritirare i propri capitali anche da tutte le altre banche e l'intero sistema andrebbe al collasso, cosa che non è mai successa né mai succederà. E in ogni caso le banche salvate - vedi Bear Sterns - valgono sempre più dei mezzi propri, quindi l'affare c'è in ogni caso.

Mi sta dicendo che la crisi quindi porta in sé gli anticorpi per uscirne?

Crisi uguale meno domanda di materie prime, di denaro e di lavoro. Ma man mano che il costo delle materie prime, del denaro e della manodopera scende, si arriva a un punto in cui tutto questo ritorna conveniente. Quindi pian piano i mercati (e l'economia) ripartono. Ed è così anche per le case: calano calano, fin-

ché torneranno convenienti. E i tassi, e quindi le rate, pure. Certo, come ho già detto, è difficile prevedere esattamente quando. Ma il mestiere delle autorità dev'essere quello di evitare arresti bruschi, capitolomboli, e lavorare per un atterraggio morbido.

Il terrore però rimane, e non solo da parte dei piccoli risparmiatori. In questa fase, per il piccolo e il grande investitore, le sue ricette sono le stesse?

L'essere umano è così: ha sempre le antenne dritte e quando fiuta il pericolo la prima reazione è la paura. Che fa fare un sacco di errori. Se si tratta di risparmio, la ricetta per il grande e il piccolo investitore è la medesima: comprare quando i mercati sono bassi, diversificando in modo enorme. Peccato che poi quasi nessuno lo faccia, perché la paura è un aspetto che non tocca solo il privato, ma anche la stragrande maggioranza degli investitori professionali. La gente è travolta dalle notizie del giorno per giorno e non riesce a restare indifferente. Se si parla invece di speculazione, il gioco cambia. Come dice il premio nobel Paul Samuelson, «investo direttamente solo quel che sono disposto a perdere». La massa compra solo dopo che qualcosa sale, da anni. E non diversifica.

Sta in questa logica il vostro accordo del mese scorso con Jp Morgan, Morgan Stanley e Blackrock?

Esattamente: i tre nuovi fondi azionari globali ci consentono di offrire agli investitori una diversificazione razionale e amplissima su tutti i mercati, permettendo al singolo di minimizzare i rischi.

I vostri risultati sul risparmio gestito, in effetti, sono in controtendenza sia sul fronte degli utili sia sulla raccolta, sulle masse amministrate - ormai vicine ai 35 miliardi di euro - e sul numero di clienti. Marketing eccellente vostro o miopia dei concorrenti?

Il punto è che noi abbiamo cercato di creare tra le nostre persone proprio

quella cultura della ragione di cui parlavo. E su questo lavoriamo attraverso un poderoso sistema di formazione e informazione per fornire ai nostri 6.500 family banker la chiave di lettura giusta: pensi che solo nella nostra tv aziendale sono coinvolte 150 persone. È così che riusciamo a dare ai clienti performance migliori: ragione per tenere a bada l'istinto.

Con il recentissimo accordo con la spagnola Santander, entrate al momento giusto anche nel credito al consumo. Che mi dice della nuova strategia a tutto campo di Mediobanca, di cui lei è azionista, che prevede un'apertura al credito al consumo e al

private banking? Non ne teme la concorrenza?

Sono assolutamente favorevole a come Mediobanca si sta muovendo, anche perché la raccolta diretta è fondamentale in una fase di stretta del credito. Certo, si aggiunge un concorrente, ma la concorrenza per noi è il 99% del mercato: cosa vuole che sia uno di più o di meno?

In questa crisi risultano evidenti le differenze anche finanziarie tra Occidente ed Est del mondo. Avete intenzione di muovervi anche su quei mercati, India e Cina innanzi tutto?

Abbiamo in corso da tempo un processo di internazionalizzazione, tanto che considero l'Europa come il nostro mercato domestico. È qui

che vedo vincente il nostro modello anche rispetto ai colossi della raccolta, per esempio in Spagna. Per l'Oriente invece è ancora presto. ■

■ **Quella massa sempre in ritardo**

«L'investitore fai da te arriva sempre troppo tardi», dice Ennio Doris, «e soprattutto si dimentica di diversificare al massimo».

