

# Aspettare LCdM fa perdere il sonno, la crisi di sistema può svegliare qualcuno

Al direttore - Il Cda di Monti a Palazzo Chigi. "Ma la ragazza, che fine hanno fatto?" Maurizio Crippa

Al direttore - Forse non c'entra niente con l'ero a rischio, la democrazia sospesa, l'articolo 18, le famiglie tartarasse, le corone che accoppiano. Ma aspetta dirsi Luca Cordero di Montezemolo? Ve ne sarei grato, perché l'ultimo ma ha fatto il sonno.

Michele Magno

Al direttore - Il governo Monti è una novità come istituzione politica, mentre è in continuità con la tradizione canonica di governo, in continuità tra onesti eserti e costose mansioni. Perché il governo Monti è una novità istituzionale? 1. Perché supera lo schema ideologico costituzionale (la democrazia sociale progressiva) rispetto ai partiti di massa. 2. Perché senza un accordo programmatico tra le

forse parlamentari di sostegno, riesce a esprimere un punto di equilibrio politico possibile garantito dal capo dello stato. 3. Perché in sede internazionale esprime una rappresentanza nazionale unitaria senza avere alcun riferimento ideologico con le famiglie politiche europee. Questa tre novità istituzionali non tradotte in nuove regole costituzionali e in un coerente assetto politico, hanno davanti due strade: o una implosione per stanchezza democratica, o una evoluzione verso un modello

post democratico più robusto e meno precario. Dobbiamo liberarci da uno schema esecutivo di giudizio che concentra l'attenzione sul merito dei provvedimenti di governo (peraltro obbligati all'80 per cento) e dobbiamo concentrare l'attenzione sugli effetti di sistema che questo merito esecutivo produce. La democrazia politica organizzata (i partiti), i sindacati, le assemblee elettive, i centri culturali, la stampa, le università e altri devono affrontare il tema: "Qual è la risposta di sistema a

una crisi di sistema gravissimamente risolta con un governo politico senza partiti (e com'è possibile)? La discussione sulla sospensione della democrazia è fuorviante. Trincerarsi dietro una continuità formale e non voler cogliere le novità costituzionali introdotte dal circolo esterno è solo manifestazione di ottimismo di destra politica. Ma è poco lungimirante. Attenzioni! Qualcuno può spiegarci!

Rino Formica

Al direttore - È sorprendente che tra i vari richiami al crollo dello stato per la democrazia scappata nessuno faccia presente il ruolo fon-

**Alla Società**  
Grand Milan. Gli illustri soci del club sono fatti gli auguri. Buon Natale!

damentale svolto dal suo silenzio riguardo il fondamentale contributo fornito dall'opera, malgrado tutto, presidente della Camera nella sua veste di segretario di un partito di opposizione, alle dimissioni del governo Berlusconi e all'instaurazione del governo Napolitano. È un bel perfino peggiore dello scippo Scalfaro-D'Alema.

Giorgio Carcedi

Al direttore - Dove sono tutti quelli che strillavano ed esultavano per l'avvento della democrazia? Quell'Epitio che tutti i sepolcri imbiancati hanno salutato come l'alba della Primavera araba... Com'è che ora non dicono più nulla? Com'è che in televisione non si trovano più le vesti per le violenze disumane che vengono commesse ogni giorno dai militari egiziani? Semplice, perché sono degli sporci. Alla faccia della democrazia e dei diritti umani.

Valentino Castrista



INNOCENZO FISSO di Maurizio Magno

eri c'è stata un'amichevole al campo sportivo della Bovisa. Ragazzi iscritti nel registro degli indagati di Venezia contro Ragazzi iscritti nel registro degli indagati di

Lione. Hanno vinto gli italiani 2-0. Arbitro un uomo anziano iscritto nel registro degli indagati di Vienna.

L'idea è analitico e finalista. La partita era combinata. I francesi hanno fatto apposta a perdere, e i veneziani hanno fatto apposta a vincere. Io, pur essendo drogato, me ne sono accorto.

## INFORMAZIONE PUBBLICITARIA

# "Diversificazione: una legge d'oro, oggi più che mai"

Una modesta (ma ragionevole) proposta

di Enrico Doris\*

C'è una bella poesia di Rudyard Kipling che comincia così: "Se saprai mantenere la calma mentre attorno a te tutti la perdono", e il penultimo verso dice: "Tua sarà la Terra e tutto ciò che c'è in essa". Mi sembra fotografata bene la situazione in cui ci troviamo. Come ci insegna l'economia emotiva, e come molti avranno imparato dall'esperienza, perdere il sangue freddo ci fa fare errori colossali.

Mai, dalla nostra generazione in poi, ci siamo ritrovati in una situazione economico-finanziaria tanto confusa. E la confusione è una pessima consigliera, e si accompagna spesso alla paura.

Ma, pensiamoci un attimo: paura di che cosa? Il peggio che ci può capitare è che si debba uscire dall'euro. Non lo auguro, perché l'euro ha adre un vantaggio: ci costringe a confrontarci con le economie degli altri Paesi europei, a farci diventare meno "cicala" nella spesa



pubblica. Ma se abbiamo investito con lungimiranza, secondo i criteri di diversificazione, da un'eventualità del genere non possiamo che guadagnarci: torneremo alla lira, svalutata rispetto all'euro. Allora i risparmi investiti nei mercati esteri ci faranno guadagnare. Come guadagneremo dalle obbligazioni. Salteranno per noi, per esempio, il costo del petrolio e l'inflazione, ma saremo favoriti nell'esportazione, l'economia riprenderà slancio.

La Germania si oppone al ripianamento del debito sovrano altrui? Questo è il sentimento dell'opinione pubblica tedesca, ma non degli imprenditori tedeschi, che non hanno alcun interesse a lasciar languire mercati di esportazione, che assorbono il 55 per cento della loro produzione, come quello italiano o spagnolo per esempio, da cui traggono profitto. Che sanno che le nostre aziende all'estero tengono testa alle loro. Che sanno che, a differenza delle banche italiane, quelle tedesche hanno avuto bisogno di 250 miliardi di euro dallo Stato per salvarsi. Che il Pil tedesco il prossimo anno scenderà sotto l'1 per cento. Che una Germania squilibrata rispetto al resto, alla lunga, anzi a breve, perderà colpi.

Per il bene di tutti, è auspicabile che si faccia ciò che non è stato fatto quando è nato l'euro, modesta senza Stato, e che è alla base delle difficoltà di rapporti fra le varie economie europee: un coordinamento fra le tre maggiori rappresentanze, Germania, Francia e Italia, per avere un'unica politica economica e fiscale. Un superpatto con due sottosegretari che facciano gli interessi non di un solo Stato ma di tutti e tre, e che rendano omogenei, riunendo in un unico sistema, quello finanziario, pensionistico, economico di ciascun Paese. Se (ancora) non può esistere un'autorità unica europea politica, un governo europeo, che ne esista almeno una che abbia i poteri di uniformare i rispettivi criteri di produzione, distribuzione e impiego delle ricchezze. Che la pazienza (o ripartenza) sia uguale per tutti. Allora si che davvero vincerà il migliore.

\*Presidente di Banca Mediolanum

## INTERVISTA CON VITTORIO GAUDIO, AD DI MEDIOLANUM GESTIONE FONDI

È l'ottimismo della ragione. Quello che nei periodi di crisi come l'attuale ti fa pensare, "se perdo da un lato, guadagno dall'altro: è automatico". Non tutti possono averlo, questo ottimismo: soltanto chi ha investito secondo precisi criteri può oggi dormire sonni tranquilli. Il criterio principe è la diversificazione degli investimenti.

"Oggi - osserva Vittorio Gaudio, amministratore delegato di Mediolanum Gestione Fondi - constatiamo, con un'evidenza ancora più forte che in passato, che la diversificazione che sta alla base delle nostre scelte e della nostra proposta di servizi finanziari, è quanto mai valida perché risulta complessivamente vantaggiosa qualsiasi sia lo scenario, ragionevolmente ipotizzabile, presenti

e futuro. Una diversificazione di prodotti e di contenuti dei prodotti, grazie alla quale il cliente, opportunamente informato e educato, può costruire la combinazione di portafoglio più adeguata per le sue esigenze e per il momento che si attraversa".

La validità del "messaggio storico" di Banca Mediolanum viene sottolineata, evidenziata ancor di più in momenti di estrema difficoltà come l'attuale. "Possiamo essere orgogliosi" dichiara Gaudio. "Orgogliosi del buon servizio che abbiamo dato al cliente".

Perché diversificare significa puntare su cose diverse: diverse geograficamente, diverse dal punto di vista valutario, diverse come tipo di prodotto (azioni, obbligazioni e così via), e poi possibilità di investire tutto

in una volta o gradualmente secondo la convenienza".

Ma prima di tutto bisogna mantenere la calma e non lasciarsi influenzare dalle voci, dalle notizie quotidiane. Per i mesi media un calo della Borsa è sempre una sciagura. Falso, lo è solo per i temerari. Chi è dotato di acutezza e buon senso, in una discesa dei mercati vede l'opportunità di realizzare guadagni futuri, investendo in titoli che, dopo la pressione subita, non potranno fare altro che impennarsi. E avendo investito a medio o lungo termine, non si lascia spaventare dalle perdite temporanee, del giorno per giorno.

E qui subentra un'altra caratteristica esclusiva di Banca Mediolanum: la figura del Family Banker o del Private Banker, una crea-

zione targata Mediolanum, la figura di un professionista per la cui formazione permanente la Banca investe ogni anno una somma ingente, superiore a quella investita da tutte le altre banche italiane messe insieme. Ogni ciclo economico e finanziario richiede una competenza specifica fatta di conoscenze tecniche, esperienze e aggiornamento continuo; a maggior ragione lo richiedono i periodi di instabilità e turbamenti come quello presente. "Un periodo che va interpretato correttamente" aggiunge Vittorio Gaudio. "Per evitare sconcerti, fughe in avanti, timori e blocchi che potrebbero - loro sì - farci bruciare anni di sacrifici e rinunce o farci sfuggire le occasioni giuste".

# Coupon Strategy, investimento e proventi semestrali

INVESTI IN FONDI DI PRESTIGIOSE CASE D'INVESTIMENTO SPECIALIZZATI NEL MERCATO AZIONARIO A ELEVATI DIVIDENDI, NEL MERCATO OBBLIGAZIONARIO GLOBALE E NEL SETTORE IMMOBILIARE

Opportunità di apprezzamento nel corso del tempo del proprio capitale, attraverso l'investimento in diversi strumenti finanziari, e allo stesso tempo, se sussistono le condizioni di mercato, un rendimento periodico, ogni sei mesi. Sono alcuni dei principali vantaggi offerti da Mediolanum Coupon Strategy Collection, la nuova soluzione d'investimento lanciata da Mediolanum International Funds lo scorso maggio.

Progetta e costruisce specificamente per investire in modo diversificato nei mercati (azionari, obbligazionari, immobiliari), e unire i vantaggi di un investimento nel lungo periodo (opportunità di apprezzamento del capitale) alla possibilità di

realizzare, sia di subito, se vi sono le condizioni, i frutti del proprio investimento (provento periodico). Inassecondando, ogni semestre, una cordola con interessi mensili.

Coupon Strategy Collection è l'ultimo nato della famiglia Mediolanum Best Brands, l'ampia gamma di Fondi di fondi che coniuga l'esperienza gestionale ormai comprovata del Gruppo Mediolanum alle strategie consolidate di oltre vent'anni tra le più prestigiose società d'investimento per noi investitori un importante flusso di reddito che ci ha permesso di compensare le eventuali perdite relative a livello di capitale.

E proprio nell'ottica di una strategia d'investimento flessibile e dinamica, la più adeguata e ponderata per ogni risparmiatore e investitore

privato, Coupon Strategy Collection offre un'ampia diversificazione, cogliendo le opportunità date dai vari mercati finanziari, investendo in titoli che si focalizzano, sul mercato azionario, su elevati dividendi; sul mercato obbligazionario, compreso quello dei Paesi emergenti, con le interessanti cedole distribuite, sul mercato immobiliare e i suoi proventi stabili.

Uno degli elementi di maggior valore aggiunto è rappresentato anche dall'attività di selezione e gestione svolta internamente da Mediolanum Asset Management Ltd., il gestore, a seconda delle mutevoli condizioni di mercato, valuta quale peso dare alle diverse componenti d'investimento, in modo da cogliere le opportunità più interessanti che si presentano. Anche, e ancora di più, in periodi di turbolenza dei mercati, come quello che stiamo attraversando, che portano con sé elementi di volatilità di titoli e valori finanziari, ma anche notevoli possibilità di valorizzare in maniera adeguata. Sempre con alla base un'attenta pianificazione finanziaria personale, realistica, messa a punto e aggiornata costantemente in stretta sintonia con il proprio Family Banker Mediolanum di fiducia, il professionista finanziario che assiste direttamente, in prima persona, ogni singolo cliente nel corso del tempo.



Marco Palacino, Managing Director, Country Head per l'Italia di BNY Mellon AM

Chi è BNY Mellon Asset Management? BNY Mellon Asset Management è una delle principali società di gestione al mondo con un patrimonio superiore a 1100 miliardi di dollari

al 30 settembre 2011. Il fondo Coupon Strategy Collection beneficia, tra le altre, anche delle capacità gestionali di BNY Mellon Asset Management. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che i Fondi sottostanti apportano a CSC?

I nostri prodotti azionari higher income possono contare su un processo di investimento proprietario, basato sulla ricerca fondamentale, che viene combinato con un approccio tematico alla gestione. Vengono selezionate società che hanno una capacità di distribuire dividendi superiore a quelle dello stesso settore e dell'indice borsistico di riferimento. Un team di professionisti dedicato ai mercati globali è riuscito ad ottenere un giusto compromesso tra rischio e rendimento, con importanti guadagni per i nostri investitori, anche per via di una significativa distribuzione di proventi del fondo.

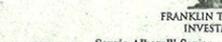
Qual è la risposta dei fondi BNY Mellon sottostanti a CSC alla crisi di questi ul-



timi tempi? D'Abbiamo puntato su società con basso livello di indebitamento (un flusso di cassa stabile e con modelli industriali che non hanno richiesto un livello eccessivo di investimenti fissi. Queste società distribuiscono un ammontare di dividendi superiore rispetto alla concorrenza e ciò rappresenta per noi investitori un importante flusso di reddito che ci ha permesso di compensare le eventuali perdite relative a livello di capitale.

Cosa ci si può aspettare nei prossimi anni? Le preoccupazioni relative al debito sovrano sono destinate a persistere anche se ci sono attese che venga ridotto a livelli più gestibili. Possiamo comunque aspettarci un tale economico un prolungato periodo di bassa ma pur sempre volatile crescita e in tale scenario ci sarà un rischio rilevante per un peggioramento degli utili societari nel 2012 e oltre.

È nostra intenzione concentrarci su quelle società che dimostrano capacità di generare un flusso pur sempre volatile crescita e in tale scenario ci sarà un rischio rilevante per un peggioramento degli utili societari nel 2012 e oltre. Società che dimostrano capacità di generare un flusso pur sempre volatile crescita e in tale scenario ci sarà un rischio rilevante per un peggioramento degli utili societari nel 2012 e oltre. Società che dimostrano capacità di generare un flusso pur sempre volatile crescita e in tale scenario ci sarà un rischio rilevante per un peggioramento degli utili societari nel 2012 e oltre.



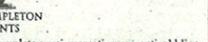
Sergio Albarelli Senior Director Sud Europa e Benelux di Franklin Templeton Investments

Il fondo Coupon Strategy Collection beneficia, tra le altre, anche delle capacità gestionali di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Franklin Templeton è presente nel mercato obbligazionario emergente da oltre 20 anni e l'obiettivo del fondo Templeton Emerging Markets Bond è quello di partecipare alla crescita del mercato obbligazionario emergente e di produrre un reddito da distribuire. Ogni giorno sentiamo parlare di spread, andamento negativo delle borse e dei titoli di stato dei paesi europei, come stanno reagendo invece i mercati emergenti a questo momento particolare?

Templeton Emerging Markets Bond investe infatti in paesi emergenti con alti livelli di crescita economica, con un basso livello di indebitamento, in valore relativamente forti rispetto al dollaro americano e alla moneta europea, paesi che dispongono di ampie riserve valutarie.

Cosa ci si può aspettare nei prossimi anni? Coupon Strategy Collection può trarre vantaggio dall'esperienza ventennale di Franklin



Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

Templeton nei mercati emergenti obbligazionari e dall'eccezionale gestione del Templeton Emerging Market Bond. In un contesto di bassi tassi nelle economie G3, i paesi delle economie emergenti presentano migliori opportunità di investimento e migliori opportunità di distribuzione cedolare, infatti il current yield del Templeton Emerging Markets Bond è il più alto tra i fondi di FT. Come descriveremo in maniera chiara e sintetica il valore aggiunto che il fondo Templeton Emerging Markets Bond apporta a CSC?

## Gran ressa in Bce

Il pil italiano cala nel terzo trimestre 2011. Lo spread ancora attorno a quota 500 punti

(segue dalla prima pagina)

Il Pil italiano è in arrivo dagli Stati Uniti - dove le richieste di mutui sono diminuite del 2,6 per cento nel corso dell'ultima settimana - hanno influenzato negativamente i listini. Ma il malleessere è soprattutto europeo. È tornato per esempio a salire lo spread tra Btp italiani e Bund tedeschi, indicatore sintetico del rischio percepito dai mercati quando si tratta di investire nel nostro paese. Parlo a 470 punti, il differenziale è arrivato a sfiorare i 500 punti, non può attestarsi in chiusura a quota 480. Non aiuta il fatto che l'Istat ieri abbia comunicato un calo del prodotto interno lordo (pil) dello 0,2 per cento nel terzo trimestre del 2011 rispetto al secondo. Si tratta del primo dato negativo sull'andamento del pil dal quarto trimestre 2009, e molto probabilmente siamo già all'inizio di una nuova fase recessiva data per scontata da molti. Ma è pur vero che i rendimenti sui titoli del debito sono tornati a salire in tutta Europa.

Come si muoveranno, in questo contesto di basso del continente? Nessuno a oggi sembra poter dire con certezza quale via prenderà la liquidità straordinaria fornita dalla Bce. Dracchi, nella sua intervista lunedì al Financial Times, ha detto esplicitamente di non voler mettere vincoli all'utilizzo di tali risorse. Ieri l'Istituto di Unicredit, Federico Ghizzoni, ha fatto sapere per esempio che il suo istituto userà la liquidità made in Bce soprattutto per il credito al settore privato.

Ma la speranza di alcuni osservatori è che le banche, rifinanziate da bassi costi, possano poi trovare conveniente l'acquisto di titoli del debito ma costi ridotti. Questa prospettiva, capillare e scontata, non è però che i criteri stabiliti da Bce (Autorità bancaria europea) per quantificare le ricapitalizzazioni penalizzano proprio quegli istituti che hanno in banca titoli di Stato a rischio.

Mario Valerio Le Tre

## Istituti in concerto

La cautela di Pitrucella sulle banche e quella dell'Abi sugli impieghi della liquidità di Bce

(segue dalla prima pagina)

In tema di rischi, ieri il direttore generale dell'Abi, Giovanni Sabatini, ha però criticato l'atteggiamento di Banca che "ha inserito un tetto alle commissioni sulle carte di credito, di fatto azzerando la competizione su questo mercato".

Ma sempre nella stessa associazione presieduta da Giuseppe Musumeci, si sono positivamente che nell'aumento dell'imposta di bollo per i conti correnti c'è un dettaglio ben gradito: l'imposta è estesa anche ai conti postali, prima esclusi.

Nel concerto istituzionale a difesa delle banche s'è unita a sorpresa pure la voce del neo presidente dell'Antitrust, Giovanni Pitrucella: "Sulle banche siamo cauti", ha titolato domenica scorsa il Corriere della Sera un'intervista a Pitrucella. Il quotidiano diretto da Ferruccio De Bortoli non ha forato le parole del presidente dell'Antitrust. Infatti il Garante del mercato ha detto ad Antonella Baccaro: "Le banche? È un tema che va affrontato tenendo conto del particolare momento storico. In altri paesi ci sono stati salvataggi. Io dico che occorre vigilanza sui comportamenti anticoncorrenziali, ma non con un'azione istituzionale".

Ha invitato alla prudenza anche il direttore generale dell'Abi, Sabatini ha voluto smorzare gli entusiasmi di chi pensa che il pommaggio di liquidità attivato ieri da Francoforte possa indurre le banche ad acquistare i titoli del debito sovrano e quindi farne calare i costi rendimenti per gli stati: "Con quasi 500 miliardi di liquidità per le banche, l'asta della Bce è una bella arma, se non vogliamo chiamarla bazooka, ma non potrà essere usata per sostenere i titoli di Stato".

Le banche, infatti, "sarebbero punite dalle agenzie di rating" dove l'Eba "ha messo il bollo sui dubbi del mercato che ci possono essere nell'area euro paesi a rischio fallimento". Eppure molti esperti pensano che le banche guidate da Bce i prestiti all'1 per cento possano avere interesse ad acquistare titoli statali che fruttano il 6 per cento.

Michele Arnesi

twitter/MicheleArnesi

Coupon Strategy Collection. Una selezione delle più rinomate firme per investire nei mercati mondiali con l'obiettivo di un reddito periodico. Logos of various financial institutions including Aberdeen, BlackRock, DWS, Fidelity, ING, Invesco, JP Morgan, M&G, NPS, Morgan Stanley, NAXIS, PICTET, PIMCO, RCM, Schroders, Thea, UBS.