

**USA DIVIETO DI FUMO, ORA  
TREMANO ANCHE I CASINÒ**

**ALL'INTERNO 36 PAGINE DI SPECIALE  
DEDICATO A MILANO MODA DONNA**



www.milanofinanza.it

# MILANO FINANZA



€ 3,50

UK £ 3,40 - Ch. fr. 8,00  
Francia € 5,50

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

ANNO XX - NUMERO 188 - SABATO 20 SETTEMBRE 2008

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

**DOPO IL SUPER VENERDÌ DI BORSA**

## Quanto durerà il rally di Paulson

**CRACK**

*La mappa dei rischi per 40 mila risparmiatori*

**ORSI & TORI**

DI PAOLO PANERAI

# LEHMAN *peggio di* PARMALAT?



**C'**è un dato chiave che spiega il crack di Lehman, la più piccola delle grandi banche d'affari americane, già salvata 30 anni fa paradossalmente da una banca italiana, la mitica Comit. Il dato è che i manager tutti insieme controllavano il 30% della banca. Erano arrivati a essere i padroni di se stessi a forza di stock option. Stock option ottenute sulla base delle performance che la banca apparentemente macinava da anni. In un colpo solo si ha la possibilità di comprendere chi per anni ha avuto interesse a far salire il valore (anzi, si potrebbe dire a inflazionare), gli investimenti e quindi i rendimenti. Una spirale apparentemente virtuosa che ha spinto il (fu) mitico presidente, Richard Fuld, considerato per anni un genio della finanza, e i suoi collaboratori ad accettare e impacchettare i prodotti meno sicuri, i mutui subprime e tutti i derivati più rischiosi, purché garantissero alti rendimenti che consentivano a loro di ottenere stock option e quindi nuove azioni, fino appunto al controllo della banca. In linea di massima, le loro ricchezze erano le azioni della banca, salvo quelle vendute sia per mettere al sicuro denaro contante sia per partecipare agli aumenti di capitale che la banca ha dovuto eseguire in vari anni, visto che molti di questi pacchetti erano rimasti nel portafoglio della stessa banca proprio per poter segnare rendimenti strepitosi. Quindi, se da una parte è vero che il caso Lehman è il più scandaloso (e infatti è arrivato al fallimento), ci sono molti altri banchieri d'affari, di altre banche, che si sono arricchiti e basta, senza dover rimettere neppure una lira nel capitale del loro istituto. Penso non dovrà passare molto tempo prima che le auto-

Il punto di vista di un nostro private banker.

Gruppo Banca FIDEURAM  
Banca FIDEURAM SANPAOLO INVEST  
Generazioni di valore.

Banca Fideuram e Sanpaolo Invest sono società del gruppo INTESA SANPAOLO

**Inchiesta**

**Treno batte aeroplano  
La Tav senza segreti**

**Vodafone**

**Parla l'ad Bertoluzzo,  
non cadete nella rete**