

WIND PROFESSIONAL
MENO COSTI PIÙ BUSINESS

SUPERINTERNET
TRAFFICO ILLIMITATO
MODEM UMTS GRATIS
ATTIVATI AL 156
WIND
Info su www.windaziende.it

€ 1* In Italia | Domenica
19 Agosto 2007

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO ♦ FONDATA NEL 1865

Poste Italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003
conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, D.C.B. Milano | Anno 143 - Numero 226
www.ilssole24ore.it

DOMENICA
Blade Runner, 25 anni
tra fantascienza e realtà



di Goffredo Fofi > pagina 25

DECRETO IN ARRIVO
Università bocciate
al test di efficienza

Cavestri, Puglisi e Schiesaro > pagina 20

I CAPITALI DEGLI EMIRATI
Obiettivo Europa
per i petrodollari

Ugo Tramballi > pagina 21



I giochi del Sole
ENIGMISTICA24
in edicola il terzo numero

Le parole del grande schermo > pagina 38

NON SOLO FINANZA

L'economia globale guarda oltre i mutui Usa

di **Giangiaco Nardozzi**

Questa crisi dei mercati finanziari viene dal passato. Va risolta nell'immediato, ma con un occhio al futuro, già iniziato in questi ultimi anni, in cui il vero protagonista è l'economia reale, non la finanza. È il passato che ha portato quest'ultima fuori linea rispetto agli sviluppi dell'economia globale caratterizzata, come si sa, dal prepotente emergere dei nuovi grandi Paesi destinati a fare la storia del nostro secolo. Questa novità, combinata con il progresso tecnologico, ha innalzato la crescita economica e portato a massimi storici i margini di profitto, sostenendo un'ascesa dei corsi borsistici assai più solida di quella di fine secolo scorso.

Ma proprio in quella esperienza, nello straordinario boom di Borsa della seconda metà degli anni 90, si trova l'origine dei problemi di questi giorni. La fine di quel boom, con prezzi rispetto agli utili mai visti nella storia, avrebbe potuto produrre un disastro economico di dimensioni mondiali. È nota la storia di come quel disastro fu evitato dalla politica monetaria di Alan Greenspan, trovatosi anche a fronteggiare l'attentato delle Twin Towers. La riduzione dei tassi della Fed, protrattasi per tre anni fino a raggiungere un minimo mai visto dal Dopoguerra, permise all'economia americana una crescita perfino maggiore degli anni d'oro di fine secolo. Ma a costo del gonfiarsi di una bolla immobiliare che servì a innalzare i consumi americani con effetti ricchezza analoghi a quelli prodotti pochi anni prima dalla Borsa.

La pressione al ribasso sui costi di produzione proveniente dai Paesi emergenti ha consentito poi sia alla Fed sia alla Bce di contenere l'inflazione senza troppo spingere sui freni monetari. D'altra parte questi stessi Paesi, insieme al Giappone, hanno alimentato una forte creazione di liquidità mantenendo sottovalutate le loro monete. L'abbondante liquidità a costo contenuto, a fronte di una domanda di finanziamento da parte delle imprese scarsa a motivo degli ingenti profitti, ha stimolato l'appetito per il rischio di intermediari e investitori. Questo è stato prontamente servito dalla proliferazione degli strumenti finanziari oggi sotto accusa, che hanno ulteriormente amplificata la disponibilità di credito consentendo una rapida ricollocazione del rischio stesso.

Continua > pagina 2

Prime stime sugli effetti della crisi - Rischi per bond e Cdo

Subprime, perdite per 100 miliardi \$

L'americana Sentinel verso la bancarotta
Il Pil italiano potrebbe cedere uno 0,2%

Le Borse sono attese domani a verificare gli effetti degli interventi delle Banche centrali nella crisi dei mutui subprime Usa. Finora si registrano perdite per almeno 100 miliardi di dollari, ma i crediti a rischio sarebbero di molte volte superiori. Ieri il fondo americano Sentinel, che pochi giorni fa aveva

"congelato" 1,6 miliardi di patrimonio in gestione, ha dovuto chiedere l'ammissione all'amministrazione controllata per evitare la bancarotta vera e propria. In Germania, la Landesbank Sachsen Girozentrale ha dovuto farsi prestare 17,3 miliardi di euro per coprire le falle della sua maxi-esposi-

zione. Nell'ultimo mese le Borse mondiali hanno bruciato circa 4.600 miliardi di dollari. La crisi dei subprime potrebbe avere un impatto dello 0,2% sulla crescita del Pil italiano e a settembre il Governo potrebbe abbassare le previsioni dal 2 all'1,8 per cento.

Servizi > pagine 2 e 3

PARLA GUIDO ROBERTO VITALE

«Troppa avidità, poche regole»

«Il problema? È l'avidità. Quando i tassi di lungo periodo sono al 5,5% perché mai i capitali di rischio devono dare ritorni annui composti del 20-25%?». È questa la lettura



che Guido Roberto Vitale (nella foto), della Vitale & Associati, dà della crisi dei mercati: «S'è creata una cultura che privilegia solo i guadagni istantanei e i manager vengono premiati per questo, non per ciò che riescono a creare nel lungo periodo».

Risolti > pagina 3

Maggiori poteri al Fisco, ma il contribuente si può difendere

Redditometro familiare, controlli a doppio taglio

La famiglia in aiuto del contribuente sotto accertamento. Le spese, infatti, possono essere giustificate, anche se il reddito individuale non è adeguato, dalla ricchezza familiare. Dunque, il redditometro familiare concede maggiori poteri al Fisco, ma offre anche al contribuente una possibilità di difesa sulla "fonte allargata" della sua capacità di spesa.

Busani > pagina 19

LE PIAZZE E IL LAVORO

Un segnale forte per la Biagi

di **Giuliano Cazzola**

Caro direttore, l'editoriale di ieri di Guido Gentili mi consente alcune puntualizzazioni sull'iniziativa del 20 ottobre da me proposta. L'obiettivo non è contrapporre

una piazza azzurra a una rossa: vogliamo un evento che coinvolga il maggior numero di persone, consapevoli che la legge Biagi è vittima di luoghi comuni.

Lettera > pagina 8



In Kazakistan un voto blindato per ottenere la guida dell'Osce

Kazakistan ieri alle urne per il Parlamento (nella foto, militari ad Astana). Vittoria scontata del presidente Nursultan Nazarbajev (il cui partito ha avuto, secondo gli exit poll, l'80% dei voti) che punta alla presidenza Osce, l'organizzazione per la sicurezza in Europa.

In Italia 18 fondi specializzati nel settore

Nel private equity disponibili 16,5 miliardi per le infrastrutture

In Italia operano 18 fondi di private equity specializzati in infrastrutture, con una dotazione complessiva di 16,5 miliardi di euro, secondo un'indagine di Finlombarda. Sono pronti a investire in opere pubbliche di ogni genere: in cambio chiedono al Governo garanzie giuridiche e, in alcuni casi, finanziamenti integrativi alle risorse private che sono in grado di mobilitare.

Morino e Pasqualetto > pagina 15

MICROCOSMI

Nuove norme di convivenza per risolvere il problema dei Rom

di **Aldo Bonomi** > pagina 15

SENSO CIVICO

Contro il degrado delle città serve la tolleranza zero

di **Luigi Guiso e Aleh Tsyvinski**

Una bottiglietta di birra lasciata sulla panchina di una piazza da un distratto bevitore è evento di poco rilievo. Centinaia di bottigliette abbandonate su quella piazza dai tanti bevitori di birra che imitano il comportamento del distratto bevitore snaturano

quella piazza. Il costo imposto a coloro che la piazza usano (bambini, anziani, turisti, commercianti) o abitano diventa rilevante.

Continua > pagina 10

APAG. 10
Se il camper parcheggia a San Giovanni

PANORAMA

La Turchia elegge il presidente L'islamico Gul è il favorito

Domani il Parlamento turco eleggerà l'undicesimo presidente della Repubblica, dopo la grave crisi istituzionale di aprile e il voto anticipato di luglio. Grande favorito è Abdullah Gul, candidato del partito islamico moderato Akp. Se Gul venisse eletto sarebbe la prima volta dopo 84 anni che un islamico succede come capo dello Stato a un esponente laico.

> pagina 5 e commento > pagina 6

New York Times: dal 2008 meno truppe Usa in Iraq

Secondo il New York Times, la Casa Bianca annuncerà a settembre la nuova strategia per l'Iraq basata sulla riduzione delle truppe a partire dalla prima metà del 2008. L'annuncio dovrebbe seguire le valutazioni del generale David Petraeus, responsabile delle forze Usa in Iraq.

Uragano Dean, anticipato il rientro dello shuttle

Cresce la furia dell'uragano Dean, che sta attraversando i Caraibi. Tre persone sono morte. In Messico sono pronti a evacuare 80 mila turisti. Bush ha dichiarato lo stato di emergenza in Texas. La Nasa ha anticipato di un giorno il rientro dallo spazio dello shuttle Endeavour.

Crolla terrazza sul mare in Campania, un morto

La terrazza in legno, probabilmente abusiva, di una villa che si affaccia sul mare della Costiera amalfitana è crollata ieri a Furore Conca dei Marini (Salerno). Nove i feriti che, dopo un volo di una decina di metri, sono finiti sugli scogli. Un uomo è morto, un altro è grave.

La Juventus ha vinto lo scudetto degli sponsor

Molte novità tra gli sponsor del calcio di serie A: ultima in ordine di arrivo è la Wind di Naguib Sawiris sulle maglie della Roma. Ma la dote più ricca la porta Fiat alla Juventus: 11 milioni l'anno.

Barzaghi > pagina 16

I MAXICONTRATTI

Sponsorizzazioni, premi escl. (mln annui)	
Fiat - Juventus	11
Bwin - Milan	10
Pirelli - Inter	7,7
Mps - Siena	6,5
Wind - Roma	6

Sequestrati a Provenzano beni per un milione

La Guardia di finanza di Palermo ha sequestrato una società turistica e tre immobili nella località balneare di San Vito Lo Capo (Trapani), di proprietà del capomafia Bernardo Provenzano. Il valore dei beni ammonta a circa 1 milione di euro.

Berlusconi: «Nessun accordo con questa sinistra»

Accordi con questa sinistra non si possono fare: terrebbero in vita il Governo per altri due anni e questo è un male. Il leader di Fi, Silvio Berlusconi, chiude sulle riforme istituzionali. Non solo l'Unione, ma anche l'Udc lo invitano però a ripensarci.

> pagina 9

GLOBAL VIEW

Se la salute diventa molto costosa

di **Kenneth Rogoff**

> pagina 6

Lunaria restaurant
una fusione armoniosa di bagliori, profumi sapori e sensazioni mediterranee
A soli 10 minuti da Porto Cervo e dal Pevero Golf Club
presso l'Ea Bianca Luxury Resort ★★★★★
Cala dei Ginepri - Baja Sardinia Tel. +39 0789 974 314
www.eabianca.it - www.lunaria-restaurant.it

LA FINANZA DELLA DOMENICA

Risparmio & Famiglia

Bond strutturati, come evitare le trappole

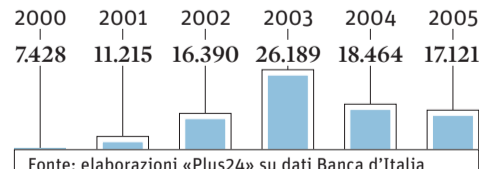
La continua fuga dai fondi comuni di investimento si spiega anche con il crescente successo di strumenti alternativi nei quali i risparmiatori possono impiegare i propri soldi. Fra questi, le obbligazioni strutturate rappresentano sicuramente un caso spinoso: promosse dagli sportelli, perché indubbiamente più redditizie per le banche, non sempre hanno però regalato altrettante soddisfazio-

ni al cliente risparmiatore. Colpa dei costi molto elevati e a volte difficili da individuare, della scarsa liquidabilità dei titoli sul mercato, ma anche delle formule eccessivamente complesse che si celano dietro ai prodotti. Non sempre però i bond strutturati si sono trasformati in altrettanti successi: Risparmio & Famiglia propone questa settimana un'utile guida per scegliere le proposte migliori o, quantomeno, per evitare dolorose scottature.

> pagina 23

LE EMISSIONI DELLE BANCHE

Collocamento di obbligazioni strutturate da parte degli istituti italiani. **Dati in milioni di euro**



GLI SCAMBI AL MOT

Obbligazioni trattate per struttura (gen-lug 07)

Tipo struttura	N° emissioni	Controvalore mln €
Plain vanilla*	214	86.478
Strutturate su tassi	110	968
Inflation linked	47	783
Index linked	46	753
Equity linked	17	571

(* Include i titoli di Stato italiani)

Prezzi di vendita all'estero: Albania € 2, Austria € 2, Belgio € 2, Canada \$ can. 4, Danimarca Kr 20, Egitto £ 2,50, Francia € 2, Germania € 2, Grecia € 2, Lussemburgo € 2, Malta Mtl 0,90 - € 1,20, Marocco \$ 2,5, Norvegia Nkr 15, Olanda € 2, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 62, Slovacchia Skk 85, Slovenia Sit 480 - € 2, Spagna € 2, Svezia Skr 20, Svizzera Sfr 3,2, (Canton Ticino Sfr 3), Tunisia TD 4,25, Uklgs 1,40, Ungheria Huf 540, Usa \$ 3.
* Con Guida alle novità fiscali € 6,00 in più; con "English 24" € 5,90 in più; con "Viaggi del Sole" € 6,90 in più; con "Guida pratica Basilea" € 5,90 in più; con "Sindaci e Revisori" € 6,00 in più; con "L'Impresa" € 4,90 in più; con "Lettere di Filosofia" € 7,90 in più; con "Espalor 24" € 12,90 in più; con "Enigmistica 24" € 1,50 in più; nella regione Calabria in abbonamento obbligatorio con Calabria Ora € 1,00; nella regione Marche in abbonamento obbligatorio con il Resto del Carlino € 1,00; nella regione Umbria in abbonamento obbligatorio con La Nazione € 1,00; nella provincia di Trento - Feltre in abbonamento obbligatorio con L'Adige € 1,00.