

WIND PROFESSIONAL
MENO COSTI PIÙ BUSINESS

Il Sole 24 ORE

WIND SUPERINTERNET
TRAFFICO ILLIMITATO
MODEM UMTS GRATIS
ATTIVATI AL 156

€1* In Italia
Domenica
12 Agosto 2007

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO • FONDATA NEL 1865

Periodico Sped. in A.P. D.L. 352/7003
con L. 46/2006, art. 1, c. 1, D.D. Milano
Anno 143 - Numero 220
www.24ore.com

DOMENICA
Sessant'anni di India
indipendente



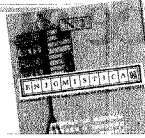
di Amartya Sen • pagina 29

REPORTAGE
A Gaza nei tunnel
del contrabbando

Roberto Bongiorno • pagina 8

ARCHITETTURA NAUTICA
Nascono in mare
idee e nuovi materiali

Paola Pierotti e Giorgio Santilli • pagina 11



I giochi del Sole
ENIGMISTICA24
in edicola il 2° numero

Le parole del grande schermo • pagina 20

CREDIT CRUNCH
Così finisce
l'illusione
del debito
senza fine

di Marco Onado

Le due parole che nessuno voleva pronunciare, **credit crunch**, si sono diffuse nei giorni scorsi sui mercati, creando condizioni di tensione che hanno costretto le Banche centrali a interventi di portata eccezionale. Tre domande gravano oggi sul futuro delle economie mondiali: come è stato possibile che una crisi originata da un settore tutto sommato marginale del mercato del credito americano abbia costretto le autorità a iniezioni di liquidità addirittura più consistenti di quelle successive agli attentati dell'11 settembre? È stato scongiurato l'incubo del credit crunch con tutte le conseguenze negative che ne possono derivare per la crescita mondiale? Emerge un problema generale di protezione dei risparmiatori, di come assicurare conto almeno in futuro?

Per quanto riguarda il primo quesito, è ormai evidente che il sistema finanziario internazionale (ma soprattutto americano) aveva creato un volume eccessivo di debiti, distribuendo il rischio relativo nel modo più ampio possibile grazie all'uso di sofisticati strumenti finanziari, dimenticando l'equivalente in finanza della legge di Lavoisier: il rischio complessivo si può trasformare, si può dividere in componenti sempre più piccole, che possono essere spalmate in strani sempre più ampi; ma non può essere ridotto. La parte del credito delle famiglie che oggi non è più estigua, ma che ha frenato l'intera piramide di strumenti finanziari che è stata creata negli ultimi tempi per consentire alle banche di non sopportare direttamente il rischio. Se i mercati funzionano in condizioni normali, viene accertato minuto per minuto il valore dei titoli e dunque l'entità delle perdite complessive. Siamo invece constatando che non è così: da un lato molti di questi strumenti finanziari erano assai meno liquidi di quanto si pensasse, perché la domanda potenziale è limitata. È un insuccesso che ha emerso dalla crisi dei due fondi Bear Stearns: il fatto che per qualche mese gli investitori statali rassicurati sul valore intrinseco dei fondi, dimostra che la valutazione ai prezzi di mercato era puramente illusoria.

In prospettiva, il mercato è chiamato a esprimere costi di interesse sul debito coerenti con il rischio effettivo.

Continua • pagina 4

Apprensione per la tenuta delle Borse dopo i forti ribassi - Fed e Bce studiano se cambiare rotta sui tassi

Si allarga il rischio mutui

La banca tedesca WestLb esposta per 1,25 miliardi nei subprime

Il rischio dei mutui americani subprime si allarga. L'eri è stata la banca tedesca WestLB a uscire allo scoperto: ha annunciato di avere acquistato obbligazioni legate ai mutui subprime per 1,25 miliardi di euro. Deutsche Postbank ha invece annunciato un'esposizione di 600 milioni. Queste notizie aumentano l'apprensione in vista della riapertura delle Borse domani. Nell'ultimo



Tra Bush e Sarkozy il vertice della distensione

Un colloquio informale dal forte significato politico. George W. Bush e Nicolas Sarkozy si sono incontrati ieri per un pranzo privato nella residenza estiva del presidente americano a Kennebunkport (nella foto). Il vertice segna una svolta nei rapporti tra Stati Uniti e Francia dopo le tensioni dell'era Chirac. • pagina 9

FINANZA OPACA

La sete dei grandi gestori

di Isabella Bufacchi

Che la miccia l'abbia accesa la crisi dei mutui ipotecari subprime ad alto rischio non lo mette in discussione nessuno. I mercati, e soprattutto chi elargisce credito, le banche, si interrogano ora sulle dimensioni della polveriera. Colpa dell'opacità della finanza innovativa ma anche dell'insaziabile sete per l'alto rendimento che ha guidato gli investimenti dei grandi gestori negli ultimi anni. Nel dubbio si vende e scatta il tanto temuto effetto domino.

Servizi • pagina 2, 3 e 4

I conflitti d'interesse dopo la fusione con Capitalia

Gli impegni di UniCredit per superare l'Antitrust

UniCredit ha presentato nei giorni scorsi all'Antitrust una serie di impegni in relazione alla fusione con Capitalia. La massa anticipata e l'etiche dell'Authority che ha avviato un'istruttoria sull'operazione e potrebbe imporre dei paletti per dare il via libera. Gli impegni della banca riguardano tra l'altro i possibili conflitti d'interesse e la cessione di sportelli.

Serfitti • pagina 25

Grazie soprattutto alla domanda estera

Buon agosto dell'industria Un'azienda su dieci ha ridotto i giorni di ferie

La crescita inattesa della produzione industriale in agosto (+1,3% secondo le stime Istat) è sostenuta anche da una mite "chiusura per ferie" rispetto all'anno precedente. L'aumento delle commesse provenienti dall'estero ha spinto il 10% delle imprese manifatturiere italiane a programmare una chiusura minore (e quindi un maggior utilizzo degli impianti) rispetto al 2006.

Servizi • pagina 19

COSTI DELLA POLITICA

In Italia i «rimborsi» ai partiti più ricchi d'Europa

di Andrea Marini

Se non ci fosse il finanziamento pubblico dei partiti, la gestione della cosa pubblica sarebbe in mano ai maggiori guardiani tra l'altro i possibili conflitti d'interesse e la cessione di sportelli.

to alle organizzazioni partitiche 200 milioni di euro. È di gran lunga la cifra più alta tra i principali Paesi europei. Dopo il referendum abrogativo del 1993 il finanziamento pubblico ai partiti ha assunto la forma del rimborso delle spese elettorali. Anche se le somme sono spesso molto superiori alle uscite effettive.

Le donazioni e alle quote associative. Nei Paesi anglosassoni, Regno Unito in primis, gli aiuti di Stato alla politica sono marginali, data la tradizione più antica di raccolta dei fondi presso i privati.

Inchiesta • pagina 18

SONDAGGIO IPSOS: IL SOLE 24 ORE

Prodi delude gli statali (ma la Cdl non sfonda)

di Davide Colombo e Fabio Carducci

Il Governo Prodi continua a perdere consensi. Anche tra i dipendenti pubblici, secondo il sondaggio Ipsos per «Il Sole 24 Ore», cresce l'attenzione di voto per il centro-destra. Ma la fiducia per un Esecutivo alternativo, a guida Cdl, non sfonda.

I dipendenti pubblici

Se si tornasse a votare a breve, per chi votereste?

	Marzo 2006	Luglio 2007
Centro sinistra	50	26
Centro destra	38	37

FISCO E COSTITUZIONE

Tributi locali, una legge debole

di Enrico De Mita

pagina 23

PANORAMA

Berlusconi richiama l'Udc «Presto tornerò al Governo»

«Il Governo Prodi cadrà da solo». L'ex premier, Silvio Berlusconi, annuncia che tornerà a bare battaglia, difendendo il bipolarismo e affermando: «Castro dovrà restare necessariamente nel centro-destra». In un'intervista, il Cavaliere si dice certo di un suo rientro a Palazzo Chigi: «La maggioranza è destinata a implodere sotto il peso delle proprie contraddizioni».

Il deputato Caruso si autospende dal Prc

Dopo gli insulti a Biagi e Tren, il deputato Francesco Caruso si autospende dal gruppo Prc: «È una decisione individuale per mettere fine al linciaggio mediatico». Ma il senatore della Margherita replica: «È un atto non sufficiente».

Scarcerazioni, Mastella chiede gli atti a due procure
Il ministro della Giustizia Clemente Mastella ha chiesto gli atti alle Procure di Genova e Latina per avere chiarimenti sulla libertà dell'assassinio di Antonietta Mulari e sulla scarcerazione del piromane di Fondi (Latina).

Posato sul Canal Grande il ponte di Calatrava

È stato posato ieri sul Canal Grande di Venezia (nella foto) la struttura del ponte disegnato da Santiago Calatrava, il cui progetto ha già destato molte polemiche. Sarà agibile a dicembre.

Nuove Br, rischio reclutamento nelle moschee

Dalle intercettazioni delle conversazioni tra militanti del Partito comunista politico militano, abbiamo appreso che esiste l'ipotesi di reclutamento di aderenti all'interno delle moschee. Lo ha detto il gip di Milano Guido Salvini, intervenendo ieri a Corina.

Morti quattro bambini in un rogo a Livorno

Quattro bambini rumeni (tre maschi e una femmina di 4, 6, 8 e 10 anni) sono morti in un incendio che si è sviluppato nel baraccone in cui vivevano, alla periferia di Livorno. Due le ipotesi: incidente o aggressione. A Milano due rom feriti nell'incendio di una roulotte.

Khatami indagato per stretta di mano a donne in Italia

L'ex presidente riformista iraniano Mohammad Khatami è indagato dal Tribunale rievocato di Goro per aver stretto la mano ad alcune donne durante la visita dello scorso maggio a Udine. La scena fu ripresa da studenti universitari che poi l'hanno mandata in onda su Youtube.

PRYNGEPS
MILANO 1956
www.pryngeps.it
800-260114

Corona il tuo tempo

PRESTIGE GRAN SPORT
Cassa acciaio lussuosa in fibbia di carbonio movimento Swiss Made al quarzo

LA FINANZA DELLA DOMENICA

Risparmio & Famiglia

ETF o fondi? Il test delle performance

I mercati finanziari attraversano un momento decisamente infelice e gli investitori si chiedono quali strumenti utilizzare per mettere al sicuro i propri risparmi. Come scegliere tra prodotti a gestione attiva, come i fondi comuni che indirizzano il portafoglio sulle diverse asset class in base alle scelte del gestore, oppure "passivi", che replicano semplicemente l'andamento dei corsi di un indice, di un paniere di titoli o di obbligazioni, di una o più materie prime, come gli Etf? Dall'analisi comparata delle performance emerge che, se è vero che con gli Etf il risparmiatore si accolla per intero il rischio dei ribassi, è altrettanto vero che spesso i rendimenti degli Etf battono quelli dei fondi comuni. Un differenziale che, insieme, quello di costo (le commissioni delle Etf sono notevolmente inferiori a quelle dei fondi) spiega il successo crescente di questi strumenti.

La raccolta dei fondi comuni

Dati aggregati. In milioni di euro

Anno	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007*
Valori	34924	2169	-5540	29552	798	21237	9349	28367

(*) Stima a luglio. Fonte: Assogestioni

Gli scambi di Etf

Valori annui. In milioni di euro

Anno	2002*	2003	2004	2005	2006	2007**
Valori	205	1469	3226	8725	17441	7312

(*) Ottobre-dicembre; (**) gennaio-marzo. Fonte: elab. dai dati Borsa Italiana

WIND PROFESSIONAL
SUPERINTERNET

L'OFFERTA CON TRAFFICO INTERNET ILLIMITATO E MODEM UMTS GRATIS

Info su www.windaziende.it

CHIAMA IL 156

Prezzi di vendita al pubblico: Abbonamenti: 1 Anno € 22,00; 2 Anni € 40,00; 3 Anni € 55,00; 4 Anni € 68,00; 5 Anni € 80,00; 6 Anni € 90,00; 7 Anni € 100,00; 8 Anni € 110,00; 9 Anni € 120,00; 10 Anni € 130,00; 11 Anni € 140,00; 12 Anni € 150,00; 13 Anni € 160,00; 14 Anni € 170,00; 15 Anni € 180,00; 16 Anni € 190,00; 17 Anni € 200,00; 18 Anni € 210,00; 19 Anni € 220,00; 20 Anni € 230,00; 21 Anni € 240,00; 22 Anni € 250,00; 23 Anni € 260,00; 24 Anni € 270,00; 25 Anni € 280,00; 26 Anni € 290,00; 27 Anni € 300,00; 28 Anni € 310,00; 29 Anni € 320,00; 30 Anni € 330,00; 31 Anni € 340,00; 32 Anni € 350,00; 33 Anni € 360,00; 34 Anni € 370,00; 35 Anni € 380,00; 36 Anni € 390,00; 37 Anni € 400,00; 38 Anni € 410,00; 39 Anni € 420,00; 40 Anni € 430,00; 41 Anni € 440,00; 42 Anni € 450,00; 43 Anni € 460,00; 44 Anni € 470,00; 45 Anni € 480,00; 46 Anni € 490,00; 47 Anni € 500,00; 48 Anni € 510,00; 49 Anni € 520,00; 50 Anni € 530,00; 51 Anni € 540,00; 52 Anni € 550,00; 53 Anni € 560,00; 54 Anni € 570,00; 55 Anni € 580,00; 56 Anni € 590,00; 57 Anni € 600,00; 58 Anni € 610,00; 59 Anni € 620,00; 60 Anni € 630,00; 61 Anni € 640,00; 62 Anni € 650,00; 63 Anni € 660,00; 64 Anni € 670,00; 65 Anni € 680,00; 66 Anni € 690,00; 67 Anni € 700,00; 68 Anni € 710,00; 69 Anni € 720,00; 70 Anni € 730,00; 71 Anni € 740,00; 72 Anni € 750,00; 73 Anni € 760,00; 74 Anni € 770,00; 75 Anni € 780,00; 76 Anni € 790,00; 77 Anni € 800,00; 78 Anni € 810,00; 79 Anni € 820,00; 80 Anni € 830,00; 81 Anni € 840,00; 82 Anni € 850,00; 83 Anni € 860,00; 84 Anni € 870,00; 85 Anni € 880,00; 86 Anni € 890,00; 87 Anni € 900,00; 88 Anni € 910,00; 89 Anni € 920,00; 90 Anni € 930,00; 91 Anni € 940,00; 92 Anni € 950,00; 93 Anni € 960,00; 94 Anni € 970,00; 95 Anni € 980,00; 96 Anni € 990,00; 97 Anni € 1000,00; 98 Anni € 1010,00; 99 Anni € 1020,00; 100 Anni € 1030,00; 101 Anni € 1040,00; 102 Anni € 1050,00; 103 Anni € 1060,00; 104 Anni € 1070,00; 105 Anni € 1080,00; 106 Anni € 1090,00; 107 Anni € 1100,00; 108 Anni € 1110,00; 109 Anni € 1120,00; 110 Anni € 1130,00; 111 Anni € 1140,00; 112 Anni € 1150,00; 113 Anni € 1160,00; 114 Anni € 1170,00; 115 Anni € 1180,00; 116 Anni € 1190,00; 117 Anni € 1200,00; 118 Anni € 1210,00; 119 Anni € 1220,00; 120 Anni € 1230,00; 121 Anni € 1240,00; 122 Anni € 1250,00; 123 Anni € 1260,00; 124 Anni € 1270,00; 125 Anni € 1280,00; 126 Anni € 1290,00; 127 Anni € 1300,00; 128 Anni € 1310,00; 129 Anni € 1320,00; 130 Anni € 1330,00; 131 Anni € 1340,00; 132 Anni € 1350,00; 133 Anni € 1360,00; 134 Anni € 1370,00; 135 Anni € 1380,00; 136 Anni € 1390,00; 137 Anni € 1400,00; 138 Anni € 1410,00; 139 Anni € 1420,00; 140 Anni € 1430,00; 141 Anni € 1440,00; 142 Anni € 1450,00; 143 Anni € 1460,00; 144 Anni € 1470,00; 145 Anni € 1480,00; 146 Anni € 1490,00; 147 Anni € 1500,00; 148 Anni € 1510,00; 149 Anni € 1520,00; 150 Anni € 1530,00; 151 Anni € 1540,00; 152 Anni € 1550,00; 153 Anni € 1560,00; 154 Anni € 1570,00; 155 Anni € 1580,00; 156 Anni € 1590,00; 157 Anni € 1600,00; 158 Anni € 1610,00; 159 Anni € 1620,00; 160 Anni € 1630,00; 161 Anni € 1640,00; 162 Anni € 1650,00; 163 Anni € 1660,00; 164 Anni € 1670,00; 165 Anni € 1680,00; 166 Anni € 1690,00; 167 Anni € 1700,00; 168 Anni € 1710,00; 169 Anni € 1720,00; 170 Anni € 1730,00; 171 Anni € 1740,00; 172 Anni € 1750,00; 173 Anni € 1760,00; 174 Anni € 1770,00; 175 Anni € 1780,00; 176 Anni € 1790,00; 177 Anni € 1800,00; 178 Anni € 1810,00; 179 Anni € 1820,00; 180 Anni € 1830,00; 181 Anni € 1840,00; 182 Anni € 1850,00; 183 Anni € 1860,00; 184 Anni € 1870,00; 185 Anni € 1880,00; 186 Anni € 1890,00; 187 Anni € 1900,00; 188 Anni € 1910,00; 189 Anni € 1920,00; 190 Anni € 1930,00; 191 Anni € 1940,00; 192 Anni € 1950,00; 193 Anni € 1960,00; 194 Anni € 1970,00; 195 Anni € 1980,00; 196 Anni € 1990,00; 197 Anni € 2000,00; 198 Anni € 2010,00; 199 Anni € 2020,00; 200 Anni € 2030,00; 201 Anni € 2040,00; 202 Anni € 2050,00; 203 Anni € 2060,00; 204 Anni € 2070,00; 205 Anni € 2080,00; 206 Anni € 2090,00; 207 Anni € 2100,00; 208 Anni € 2110,00; 209 Anni € 2120,00; 210 Anni € 2130,00; 211 Anni € 2140,00; 212 Anni € 2150,00; 213 Anni € 2160,00; 214 Anni € 2170,00; 215 Anni € 2180,00; 216 Anni € 2190,00; 217 Anni € 2200,00; 218 Anni € 2210,00; 219 Anni € 2220,00; 220 Anni € 2230,00; 221 Anni € 2240,00; 222 Anni € 2250,00; 223 Anni € 2260,00; 224 Anni € 2270,00; 225 Anni € 2280,00; 226 Anni € 2290,00; 227 Anni € 2300,00; 228 Anni € 2310,00; 229 Anni € 2320,00; 230 Anni € 2330,00; 231 Anni € 2340,00; 232 Anni € 2350,00; 233 Anni € 2360,00; 234 Anni € 2370,00; 235 Anni € 2380,00; 236 Anni € 2390,00; 237 Anni € 2400,00; 238 Anni € 2410,00; 239 Anni € 2420,00; 240 Anni € 2430,00; 241 Anni € 2440,00; 242 Anni € 2450,00; 243 Anni € 2460,00; 244 Anni € 2470,00; 245 Anni € 2480,00; 246 Anni € 2490,00; 247 Anni € 2500,00; 248 Anni € 2510,00; 249 Anni € 2520,00; 250 Anni € 2530,00; 251 Anni € 2540,00; 252 Anni € 2550,00; 253 Anni € 2560,00; 254 Anni € 2570,00; 255 Anni € 2580,00; 256 Anni € 2590,00; 257 Anni € 2600,00; 258 Anni € 2610,00; 259 Anni € 2620,00; 260 Anni € 2630,00; 261 Anni € 2640,00; 262 Anni € 2650,00; 263 Anni € 2660,00; 264 Anni € 2670,00; 265 Anni € 2680,00; 266 Anni € 2690,00; 267 Anni € 2700,00; 268 Anni € 2710,00; 269 Anni € 2720,00; 270 Anni € 2730,00; 271 Anni € 2740,00; 272 Anni € 2750,00; 273 Anni € 2760,00; 274 Anni € 2770,00; 275 Anni € 2780,00; 276 Anni € 2790,00; 277 Anni € 2800,00; 278 Anni € 2810,00; 279 Anni € 2820,00; 280 Anni € 2830,00; 281 Anni € 2840,00; 282 Anni € 2850,00; 283 Anni € 2860,00; 284 Anni € 2870,00; 285 Anni € 2880,00; 286 Anni € 2890,00; 287 Anni € 2900,00; 288 Anni € 2910,00; 289 Anni € 2920,00; 290 Anni € 2930,00; 291 Anni € 2940,00; 292 Anni € 2950,00; 293 Anni € 2960,00; 294 Anni € 2970,00; 295 Anni € 2980,00; 296 Anni € 2990,00; 297 Anni € 3000,00; 298 Anni € 3010,00; 299 Anni € 3020,00; 300 Anni € 3030,00; 301 Anni € 3040,00; 302 Anni € 3050,00; 303 Anni € 3060,00; 304 Anni € 3070,00; 305 Anni € 3080,00; 306 Anni € 3090,00; 307 Anni € 3100,00; 308 Anni € 3110,00; 309 Anni € 3120,00; 310 Anni € 3130,00; 311 Anni € 3140,00; 312 Anni € 3150,00; 313 Anni € 3160,00; 314 Anni € 3170,00; 315 Anni € 3180,00; 316 Anni € 3190,00; 317 Anni € 3200,00; 318 Anni € 3210,00; 319 Anni € 3220,00; 320 Anni € 3230,00; 321 Anni € 3240,00; 322 Anni € 3250,00; 323 Anni € 3260,00; 324 Anni € 3270,00; 325 Anni € 3280,00; 326 Anni € 3290,00; 327 Anni € 3300,00; 328 Anni € 3310,00; 329 Anni € 3320,00; 330 Anni € 3330,00; 331 Anni € 3340,00; 332 Anni € 3350,00; 333 Anni € 3360,00; 334 Anni € 3370,00; 335 Anni € 3380,00; 336 Anni € 3390,00; 337 Anni € 3400,00; 338 Anni € 3410,00; 339 Anni € 3420,00; 340 Anni € 3430,00; 341 Anni € 3440,00; 342 Anni € 3450,00; 343 Anni € 3460,00; 344 Anni € 3470,00; 345 Anni € 3480,00; 346 Anni € 3490,00; 347 Anni € 3500,00; 348 Anni € 3510,00; 349 Anni € 3520,00; 350 Anni € 3530,00; 351 Anni € 3540,00; 352 Anni € 3550,00; 353 Anni € 3560,00; 354 Anni € 3570,00; 355 Anni € 3580,00; 356 Anni € 3590,00; 357 Anni € 3600,00; 358 Anni € 3610,00; 359 Anni € 3620,00; 360 Anni € 3630,00; 361 Anni € 3640,00; 362 Anni € 3650,00; 363 Anni € 3660,00; 364 Anni € 3670,00; 365 Anni € 3680,00; 366 Anni € 3690,00; 367 Anni € 3700,00; 368 Anni € 3710,00; 369 Anni € 3720,00; 370 Anni € 3730,00; 371 Anni € 3740,00; 372 Anni € 3750,00; 373 Anni € 3760,00; 374 Anni € 3770,00; 375 Anni € 3780,00; 376 Anni € 3790,00; 377 Anni € 3800,00; 378 Anni € 3810,00; 379 Anni € 3820,00; 380 Anni € 3830,00; 381 Anni € 3840,00; 382 Anni € 3850,00; 383 Anni € 3860,00; 384 Anni € 3870,00; 385 Anni € 3880,00; 386 Anni € 3890,00; 387 Anni € 3900,00; 388 Anni € 3910,00; 389 Anni € 3920,00; 390 Anni € 3930,00; 391 Anni € 3940,00; 392 Anni € 3950,00; 393 Anni € 3960,00; 394 Anni € 3970,00; 395 Anni € 3980,00; 396 Anni € 3990,00; 397 Anni € 4000,00; 398 Anni € 4010,00; 399 Anni € 4020,00; 400 Anni