PASSA A WIND PROFESSIONAL
MAIL E INTERNET GRATIS PER 1 ANNO SUL TUO BlackBerry®
ENTRO IL 15 LUGLIO 2007
WIND

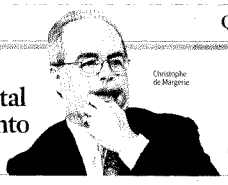
Il Sole 24 ORE

€ 1* In Italia | Venerdì 13 Luglio 2007

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO ✣ FONDATO NEL 1865

Poste Italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, DCB Milano

Anno 143° - Numero 190
www.ilsole24ore


Christophe de Margerie

GAS RUSSO
Gazprom con Total nel maxigiacimento
Vladimir Sapozhnikov ▸ pagina 9

FRANCIA
Via agli sgravi fiscali per gli straordinari
Leonardo Martinelli ▸ pagina 8

COSTI DELLA POLITICA
Pronto il Ddl sui tagli nelle istituzioni
Andrea Marini e Roberto Turno ▸ pagina 20

CONSULENZA
L'Italia prova a colmare il ritardo in Europa
Rapporto ▸ pagine 15-18

FINANZA INNOVATIVA
Quei titoli esotici nelle mani sbagliate
di **Marco Liera**

Che cos'hanno in comune un "Range accrual callable swap" e un "Variable capped step-up"? No, non sono complessi rock che faranno concorrenza ai Red Hot Chili Peppers, ma denominazioni che descrivono contratti finanziari. Di questi strumenti hanno parlato in settimana il presidente della Consob Lamberto Cardia e il Governatore della Banca d'Italia Mario Draghi. Cardia ha detto lunedì che «oltre il 40% del volume di obbligazioni bancarie collocate dalle banche è rappresentato da titoli strutturati» (quali sono gli step-up), aggiungendo che «si rileva una tendenza all'aumento di tale percentuale, soprattutto per le emissioni più complesse». A proposito dei derivati per le imprese (che ricomprendono gli swap) Draghi ha invece dichiarato che essi «possono accrescere l'efficienza del sistema purché l'informazione al cliente sia completa». Condizione che, come testimoniato dalle numerose e-mail giunte alla rubrica «Derivati chiari» pubblicata ogni sabato su «Plus24», non è verificata in troppi casi.

I derivati a copertura di rischi sui prestiti alle imprese e le obbligazioni strutturate vendute ai risparmiatori nascono con una funzione benigna. La loro crescente complicazione, però, fa sì che si prestino egregiamente agli obiettivi di "creazione di valore unilaterale" di quei soggetti (le banche) che nel loro campo d'attività (la finanza) hanno conoscenze tipicamente maggiori della loro clientela (imprese e famiglie). C'è un supporto teorico a questa affermazione: a parità di efficienza operativa, i settori dell'economia possono essere caratterizzati da maggiori o minori rendimenti del capitale in conseguenza di due fattori. Il primo è il rischio tipico dell'attività. Il secondo — oggetto di vari studi, tra cui quelli del premio Nobel Joseph Stiglitz — sta nell'esistenza o meno di asimmetrie informative tra domanda e offerta.

Negli ultimi anni, la legislazione dei mercati finanziari ha fatto passi avanti significativi per minimizzare tali asimmetrie. Chi sta per comprare un floater ha a disposizione una nota informativa che può consentirgli di comprendere se sia meglio o peggio comprare un BTp. Questo in teoria. Perché per utilizzare veramente le informazioni contenute nella nota occorre possedere conoscenze finanziarie non comuni.

Continua ▸ pagina 2

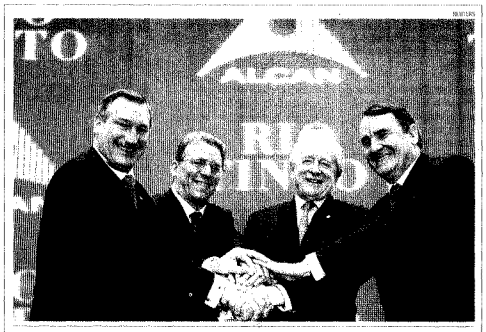
Alta volatilità dei mercati per le tensioni sui mutui e i bond - Euro a 1,38 dollari, petrolio in forte rialzo

Borse tra record e rischi

Wall Street al massimo storico ma cresce il peso dei derivati

Il mercato globale dei derivati ha raggiunto la cifra iperbolica di 327mila miliardi di euro. Le banche centrali continuano a lanciare messaggi di allerta sui potenziali effetti destabilizzanti di questa massa di nuovi strumenti finanziari, ma i mercati per ora non sembrano preoccuparsene, pur mantenendo un'elevata volatilità. Ieri Wall Street ha superato il massimo storico (+1,90% l'indice S&P 500 e +2,09% il Dow Jones) dimenticando i timori sui mutui immobiliari e le tensioni sui bond che invece due giorni prima avevano causato un brusco ribasso. Il rialzo ha contagiato le Borse europee (Milano +0,83%), e anche altri mercati si sono mossi in modo vistoso: l'euro ha toccato l'ennesimo record sul dollaro a 1,3799, il petrolio è salito ai massimi da 11 mesi.

Servizi ▸ pagine 2 e 3



Rio Tinto-Alcan, nasce il numero uno dell'alluminio

Il gruppo anglo-australiano Rio Tinto offre 38,1 miliardi di dollari in contanti per la canadese Alcan: con la fusione nascerà il primo produttore mondiale di alluminio. *Nella foto i vertici delle due società: da sinistra Dick Evans (Alcan), Tom Albanese (Rio Tinto), Yves Fortier (Alcan) e Paul Skinner (Rio Tinto).* ▸ pagina 35

BANCHE E CONCORRENZA
Fondazioni, un ruolo cruciale
di **Giuseppe Guzzetti** *

Caro direttore,
le Fondazioni bancarie, che hanno dato un contributo decisivo all'evoluzione positiva del sistema creditizio italiano, sono state attaccate dal presidente dell'Antitrust Antonio Catricalà. Eppure in tutti Paesi avanzati le Fondazioni sono in forte sviluppo; la redditività è centrale nelle loro strategie; sono riuscite ad assicurarsi un'adeguata remunerazione dei patrimoni per i loro progetti sociali.

Intervento ▸ pagina 33

* *Presidente Acri*

Pizzetti: un'emergenza nazionale la tutela dei dati personali

Privacy, il Garante vigila anche sui servizi segreti

Il furto di informazioni personali ha assunto dimensioni preoccupanti. Colpa del proliferare di archivi grandi e poco protetti. È il richiamo inviato ieri a Parlamento e Governo da Francesco Pizzetti, presidente del Garante della privacy. L'Authority aumenterà la vigilanza anche sulle banche dati dei servizi segreti e chiede una legge sulle intercettazioni.

Cherchi e Clarich ▸ pagina 7

INFRASTRUTTURE
Il Tar fa ripartire gli appalti Tav
Le imprese vincono il primo round legale con il Governo sui contratti per l'alta velocità: il Tar ha sospeso l'efficacia della revoca, seguita al decreto legge Bersani di gennaio, e ha rinviato la causa alla Corte di giustizia europea. Tornano così in vigore i contratti del 1991-92 su Milano-Verona, Verona-Padova e Terzo Valico. Si rischia un blocco di due anni al Corridoio V, a meno che si arrivi a un accordo sui risarcimenti.

Arona ▸ pagina 21

Offerta di Wind per Tele2 Italia

Intesa Sanpaolo al fianco di Tiscali che conquista attività dell'inglese Pipex

Tiscali si rafforza in Inghilterra. La internet company guidata da Tommaso Pompei sta per chiudere l'acquisizione delle attività broadband dell'inglese Pipex. L'impegno finanziario potrebbe essere sostenuto da Intesa Sanpaolo, disponibile a concedere linee di credito. Le tlc sono in fermento: Wind si è fatta avanti per Tele2 Italia, compagnia per la quale è interessata la stessa Tiscali.

Filippetti ▸ pagina 37

IMMOBILIARE
In arrivo il regolamento delle società d'investimento quotate
Bocciarelli ▸ pagina 33
Il testo ▸ pagina 38

ORDINAMENTO GIUDIZIARIO
Governo battuto in Senato Mastella minaccia la crisi
di **Donatella Stasio**

Il Governo, "tradito" dalla maggioranza, scivola sull'ordinamento giudiziario: al Senato passa un emendamento di Roberto Manzione (Ulivo) — che corregge l'accordo sulla separazione tra giudici e Pm — bocciato dall'Esecutivo ma sostenuto dal centro-destra e dai sì di tre senatori dell'Unione. È un dettaglio: il Pm che farà il giudice civile dovrà cambiare provincia, non circondario. Qualche chilometro in più. Ma il ministro della Giustizia Clemente Mastella avverte: «Questa è una banda di matti. Se passa anche l'altra modifica di Manzione sugli avvocati nei Consigli giudiziari, mi dimetto».

Servizio e analisi ▸ pagina 19

PANORAMA

Authority contro la corruzione, le dimissioni di Ferrante
Bruno Ferrante, l'ex prefetto di Milano nominato a gennaio alla guida dell'Authority anti-corruzione, si è dimesso. L'ex sfidante di Letizia Moratti alle ultime elezioni comunali milanesi ha deciso di accettare un importante incarico in un'impresa privata. Al suo posto dovrebbe subentrare Carlo Mosca, attuale consigliere del ministro dell'Interno Giuliano Amato ed ex capo di gabinetto del Viminale, funzione ora ricoperta dall'ex capo della Polizia Gianni De Gennaro.

Pensioni, oggi la proposta del premier sullo scalone
Trattativa nella notte per risolvere il nodo pensioni. L'obiettivo di Romano Prodi è portare la proposta al Consiglio dei ministri di oggi. L'opzione che prevale, ma accanto ad altre, è uno "scalino" e poi soltanto quote tra età anagrafica e contributiva. ▸ pagine 4 e 5

Rutelli lancia il manifesto: riforme o nuove alleanze
«Il coraggio delle riforme». Così il manifesto per il Pd in sostegno di Veltroni che ha lanciato ieri Francesco Rutelli. Duro l'attacco al Governo: «La maggioranza deve soddisfare le attese degli elettori, altrimenti il Pd dovrà proporre un'alleanza di nuovo conio». ▸ pagina 19

Procura di Roma: 4 anni per la moglie di Lamberto Dini
La Procura di Roma ha chiesto quattro anni di reclusione per Donatella Pasquali Zingone, moglie di Lamberto Dini. Accusata di bancarotta fraudolenta, è imputata nel processo sul gruppo Zeta e in particolare sul crack che ha portato al fallimento della Sidema Srl.

UniCredit sale di 189 posti nella classifica di Fortune
Wal-Mart toglie a Exxon il primo posto per fatturato nella classifica globale di Fortune. Le prime tre italiane sono Eni, Generali e Fiat ma il guadagno maggiore è di UniCredit, che sale di 189 posti dopo l'accordo in Germania.

Balestreri ▸ pagina 37

LE PRIME ITALIANE
Classifica Fortune Global 500 e variazione su 2006

Eni	26	+1
GENERALI	30	-9
FIAT	84	-5
UniCredit	97	+189

Berlusconi: no a larghe intese, Prodi subito via
Silvio Berlusconi da Piazza del Plebiscito a Napoli attacca: il Governo si regge sui senatori a vita, Romano Prodi si dimetta. Per il leader di Fi è tardi per larghe intese, bisogna andar subito al voto. L'Udc insiste: Governo di responsabilità nazionale. ▸ pagina 19

Bush: disastroso un ritiro ora dall'Iraq
Un ritiro delle truppe americane dall'Iraq prima del completamento della missione «sarebbe disastroso». Lo ha sostenuto il presidente George W. Bush. Secondo un rapporto finora sono stati raggiunti solo otto dei 18 obiettivi fissati dal Congresso. ▸ pagina 10

È morto Gaspare Barbiellini Amidei
A 72 anni è morto Gaspare Barbiellini Amidei. Giornalista e scrittore, è stato direttore del Tempo e vicedirettore del Corriere della Sera. Il cordoglio del capo dello Stato Giorgio Napolitano: «Un lutto che colpisce la cultura italiana». ▸ pagina 12

UN BILANCIO DELL'ULTIMA PROVA DI STATO

Maturità, il diario (e le speranze) di una professoressa

di **Stefano Salis**

La Maturità — anzi: l'«esame di Stato conclusivo» — è al capolinea. Attese, polemiche, errori. Percentuali di promossi alte (ma in calo) e gran confusione sotto il cielo, anche perché di riforme, questi esami, ne hanno subite tante, nella vana ricerca della ricetta giusta.

Spesso si sente dire che si tratta di un «rito di passaggio»: forse non è così, non lo è mai stato o non lo è più. In particolare per i docenti, abituati a convivere con cambi di formula, compensi inadeguati, studenti (e colleghi) svogliati. Abbiamo provato a chiedere a una professoressa, commissario a Milano, di tenere un diario di questi giorni. Per stimolare e ricevere anche i vostri pareri. Studenti, docenti, genitori: diteci che cosa pensate di quest'esame e se ha ancora un senso collegandovi al sito www.ilsole24ore.com. Gli esami non finiranno mai, come dice il poeta; ma alcuni sembrano davvero più logori ed eterni di altri.

Servizi ▸ pagina 13

SONDAGGIO
Dite la vostra: è un esame che serve?
www.ilsole24ore.com

Mercati

S&P/Mib	Dow Jones I.	Ft-Se 100	Xetra Dax	Nikkei 225	€/$	Brent dtd	Oro Fixing
42140	13864,73	6697,70	8053,43	17984,14	1,3788	79,28	667,25
0,83	2,09	1,25	1,96	-0,36	0,25	1,01	0,64
16,09	25,86	14,28	42,85	17,93	8,38	9,02	2,65

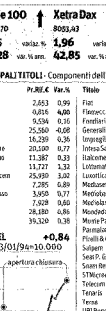
variaz. % | var. % ann.

L'apertura positiva di Wall Street ha trascinato tutte le Borse europee. Nel pomeriggio il Dow Jones ha superato la soglia dei 13.700 punti, per poi chiudere con il record di 13.862 (+2,09%). Il Nasdaq ha guadagnato 71,88%, mentre l'S&P 500 (1,90%. Nel Vecchio Continente, il Dax ha messo a segno un +1,96%, il Cac40 +1,69% e il Ftse100 +1,25%. A Milano il Mibtel ha guadagnato lo 0,84%, e l'S&P/Mib lo 0,83%.

BORSA ITALIANA

Indici Generali	12.07	11.07	Var%	Var% m.ann.
All. Mibtel (3.194-10000)	33166	32890	0,84	3,99
All. S&P/Mib (31.12.97=24402)	42140	41795	0,83	1,70
Midex (31.12.94=10000)	44266	43786	1,10	5,76
All. All Stars (29.12.01=10000)	19191	19091	0,52	13,20
Star (31.12.94=10000)	32851	32753	0,22	9,58
Mediobanca (21.06=100)	118,81	118,40	0,35	1,90
Comit Globale (1972=100)	2066,34	2057,69	0,42	3,46

MIBTEL +0,84
base 03/01/94=10.000



PRINCIPALI TITOLI - Componenti dell'indice S&P/Mib

Titolo	Pr.Rif.€	Var.%	Titolo	Pr.Rif.€	Var.%
Aem	2,653	0,99	Fiat	23,710	1,74
Alitalia	0,816	4,00	Finecco	23,190	3,53
Allianz	9,534	0,16	Fondiaria-Sai	35,870	1,04
Atlantia	25,360	-0,08	Generali	29,940	0,88
Autogrill	16,239	0,36	Impregilo	6,091	3,15
B. Popolare	20,100	0,77	Intesa Sanpaolo	5,368	0,17
B.P. Milano	11,387	0,33	Italcementi	22,640	-0,81
Bulgari	11,727	1,32	Luxottica	28,320	0,82
Buzzi Unicem	25,980	3,60	Mediaset	7,619	0,17
Capitalia	7,285	0,89	Mediobanca	15,308	-0,14
Ed. Espresso	3,950	0,77	Mediolanum	5,959	0,18
Enel	7,928	0,60	Mondadori	7,287	0,70
Eni	28,180	0,86	Monte Paschi Si	4,990	0,78
Fastweb	39,320	0,38	Pirelli & C.	2,930	1,03
			Pirelli & C.	0,803	0,68
			Saipem	27,920	1,68
			Seat P. G.	0,450	1,03
			Snam Rete Gas	4,355	1,16
			STMicroelectr.	14,450	0,06
			Telecom Italia	2,055	0,59
			Tenaris	19,238	1,19
			Terna	2,585	0,86
			UBI Banca	18,890	1,35
			Unicredito	6,540	1,11
			Unipol	2,270	0,19

QUANTITATIVI TRATTATI €

	12.07	11.07
Azioni/mercato		
Azioni/valore	797.386.694	892.996.070
Titoli di Stato	6.883.329.232	6.874.658.232
Obbligazioni	757.852.375	515.722.326
	20.510.968	20.270.368

FUTURES

	12.07	Var
S&P/Mib Settembre 07	42478	+377
Euro Bund 10A (set.07)	110,44	-0,30

I CAMBI DELL'EURO (Riferv. Bce)

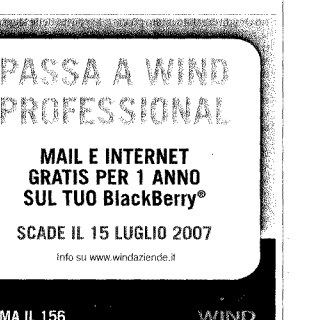
Valuta	12.07	Diff.
Dollaro Usa	1,3788	+0,0015
Yen giapponese	168,3900	+1
Sterlina inglese	0,6783	+0,0013
Franco svizzero	1,6574	+0,0039
Dollaro canadese	1,4484	-0,0085
Corona svedese	9,1468	-0,0235
Dollaro aust.ral.	1,5967	+0,0004

MATERIE PRIME

Prezzi uff. a Londra ($/t)	12.07	Var.%
Alluminio	2775,50	-0,8
Caffè ott.	1165	-2,6

INDICI

Paese/Indice	12.07	Var.%
BORSE EUROPEE		
Dj Eurostoxx	438,33	1,40
Amsterdam Am. Exc	560,14	1,18
Bruxelles Bel 20	4636,57	1,00
Francoforte Dax	8053,43	1,96
Madrid Ibex 35	11702,94	1,37
Lisbona Psi 20	13966,65	0,37
Londra Ftse 100	6697,70	1,25
Madrid Ibex 35	14041,80	1,18
Parigi Cac 40	6203,86	1,69
Vienna Ata Index	4918,38	1,02
Zurigo Swiss Pmi	9248,51	0,37
ALTRE BORSE		
New York Dj Industr.	13861,73	2,09
New York S&P 500	1547,70	1,90
New York Nasdaq C.	2701,73	1,88
Tokio Nikkei 225	17984,14	-0,36
Hong Kong Hang S.	22899,62	0,89
Sao Paulo Bras Bov.	51613,65	2,23
Shanghai Comp.	3915,99	1,30
Sydney All Ords	6606,30	0,57
Singapore Straits T.	3624,56	0,82
Toronto 300 Comp.	14340,09	1,22
INDICE CAMBI (22 valute)		
Indice Sole-Zaffiro	112,28	0,16



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 - € 2,10, Marocco $ 2,5, Norvegia Nkr 15, Olanda € 2, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 62, Slovacchia Skk 85, Slovenia Sit 480 - € 2, Spagna € 2, Svizzia Sfr 2,0, Svizzera Sfr 3,2, (Canton Ticino Sfr 3), Tunisia TD 4,25, Ukraina 1,40, Ungheria Huf 540, Usa $ 3.
*Con "Guida alle novità fiscali" **€ 6,00** in più; con "English 24" **€ 5,90** in più; con "I Viaggi del Sole" **€ 6,90** in più; con "Guida pratica Basilea 2" **€ 5,90** in più; con "Sindaci e Revisori" **€ 10,00** in più; con "L'Impresa" **€ 4,90** in più; con "Letture di Filosofia" **€ 7,90** in più; con "Español 24" **€ 12,90** in più; con "I nuovi controlli fiscali 2007" **€ 6,50** in più