

---

# IMI INVESTIMENTI

BILANCIO DELL'IMPRESA

AL 31 DICEMBRE 2007



---

# IMI INVESTIMENTI

## BILANCIO DELL' IMPRESA

### AL 31 DICEMBRE 2007



#### **IMI INVESTIMENTI S.p.A.**

---

IMI Investimenti S.p.A. – Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento del socio unico Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo - Sede Legale: Via Zamboni, 2 – 40126 Bologna – Tel. +39.051.6566011 – Fax +39.051.237936 - Capitale Sociale: euro 579.184.200,00 i.v. - Codice Fiscale e Registro Imprese Bologna n. 97588980017 - Partita IVA n. 07800900016 - Iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 106 del D.Lgs. 385/1993 al n. 31016 e nell'elenco speciale ex art. 107 del D.Lgs. 385/1993 al n° 32321.2

---



---

## INDICE

<b>Cariche sociali.....</b>	<b>pag. 7</b>
<b>Premessa.....</b>	<b>pag. 8</b>
<b>Relazione sulla gestione.....</b>	<b>pag. 9</b>
<b>Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea dei Soci .....</b>	<b>pag. 23</b>
<b>Relazione della Società di revisione .....</b>	<b>pag. 27</b>
<b>Prospetti contabili.....</b>	<b>pag. 31</b>
<b>Nota integrativa.....</b>	<b>pag. 37</b>
<b>Allegati: .....</b>	<b>pag. 111</b>
▪ <b>Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento – INTESA SANPAOLO S.p.A</b>	



---

## CARICHE SOCIALI

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Leone SIBANI	Presidente
Marco CERRINA FERONI	Amministratore Delegato
Luciano HASSAN	Consigliere

### COLLEGIO SINDACALE

Maurizio DALL' OCCHIO	Presidente
Riccardo ROTA	Sindaco Effettivo
Ottaviano Ugo Zanello	Sindaco Effettivo

### SOCIETA' DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

## **PREMESSA**

### **INFORMAZIONI GENERALI SUL BILANCIO DELL'IMPRESA**

#### **Sezione 1 - Struttura e contenuto del bilancio.**

Il bilancio è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) e dagli International Accounting Standards (IAS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Il Regolamento comunitario ha trovato piena applicazione in Italia a seguito del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 ("Decreto IAS"), entrato in vigore il 22 marzo 2005, nel quale è stato stabilito, tra l'altro, che le società emittenti strumenti finanziari quotati in mercati organizzati debbano redigere il bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali a partire dall'esercizio 2005 mentre, per quanto riguarda i bilanci individuali, è prescritto l'obbligo per gli Intermediari Finanziari di applicare i nuovi principi a decorrere dall'esercizio 2006, salvo la facoltà per le stesse di applicare i nuovi principi già a decorrere dall'esercizio 2005. Facoltà che come noto è stata esercitata dalla Società.

Il bilancio è inoltre redatto sulla base delle istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell' "elenco speciale" emanate da Banca d'Italia in data 14/2/2006.

Il bilancio è redatto in unità di euro ad eccezione della nota integrativa che viene redatta in migliaia di euro.

Il bilancio dell'impresa è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla nota integrativa. Esso è altresì corredato da una relazione degli Amministratori sulla situazione dell'impresa, sull'andamento della gestione nel suo complesso e nei vari settori di intervento.

Il bilancio dell'impresa è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico dell'esercizio, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa. Qualora le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nel provvedimento Banca d'Italia del 14/2/2006 non fossero sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa sono fornite informazioni complementari necessarie allo scopo.

Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dai principi contabili internazionali fosse incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico, essa non deve essere applicata (art. 5, comma 1, del "decreto IAS"). Nella nota integrativa vengono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico. Nel bilancio dell'impresa gli eventuali utili derivanti dalla deroga sono iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato.

#### **Sezione 2 - Revisione contabile del bilancio.**

Sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Soci in data 4 aprile 2007, su proposta del Collegio Sindacale, è stato conferito, alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., per il periodo 2007/2011, l'incarico di controllo contabile ai sensi degli articoli 2409 bis e seguenti del Codice Civile, comprendente anche la revisione del bilancio di esercizio e la revisione limitata della semestrale.

---

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

---

Signor azionista,

il bilancio 2007, redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS/IAS, si è chiuso con un utile netto di euro 156 milioni, consolidando l'andamento positivo registrato negli ultimi esercizi.

Per effetto della fusione per incorporazione della Sanpaolo IMI S.p.A. in Banca Intesa S.p.A., avvenuta in data 1° gennaio 2007, IMI Investimenti è passata sotto il controllo totalitario della società incorporante che ha modificato nell'occasione la propria denominazione in Intesa Sanpaolo S.p.A..

IMI Investimenti è stata collocata funzionalmente nell'ambito della Direzione *Merchant Banking* del nuovo Gruppo Intesa Sanpaolo che, a sua volta, fa capo alla Divisione *Corporate e Investment Banking*.

Le attività d'integrazione finalizzate a ridefinire la *mission* ed il modello operativo della Società, e le relative interrelazioni e sinergie con le altre unità organizzative e societarie della Direzione *Merchant Banking*, sono state avviate nel corso dell'esercizio, a seguito della nomina, a fine aprile, del nuovo Consiglio di Amministrazione della Società, nel cui ambito il Responsabile della Direzione *Merchant Banking* di Capogruppo ha assunto l'incarico di Amministratore Delegato sia di IMI Investimenti che delle due SGR controllate.

Nel corso dell'anno l'attività è pertanto proseguita in continuità con la *mission* ed il modello organizzativo-societario definiti per la Società nell'ambito del Gruppo Sanpaolo IMI prima della fusione con il Gruppo Intesa; nel contempo sono stati attivati i primi interventi di efficientamento sul personale non addetto alle strutture di *business* e di controllo interno.

L'organico complessivo del Sottogruppo IMI Investimenti si è pertanto ridotto dalle 49 unità di inizio anno alle 42 unità del 31 dicembre, equamente distribuito tra la Controllante IMI Investimenti e le due SGR. Le risorse dedicate alle strutture di *corporate centre* sono pari a 13 unità e rappresentano il 32% dell'organico complessivo, in linea con la media del Gruppo.

## 1. ATTIVITA' E STRUTTURA DEL SOTTOGRUPPO IMI INVESTIMENTI

### 1.a) L'attività della controllante IMI INVESTIMENTI

IMI Investimenti presidia l'attività di investimento partecipativo sia direttamente, per operazioni in medie e grandi imprese, sia attraverso Fondi Chiusi di *private equity*. Gli investimenti in piccole e medie imprese sono invece appannaggio dei fondi gestiti dalle SGR controllate.

Prescindendo dalla partecipazioni di controllo in società del Gruppo, il portafoglio partecipativo di IMI Investimenti al 31 dicembre 2007 ammonta, al valore di bilancio, a euro 200,3 milioni, di cui:

- 88,2 milioni relativi a 5 partecipazioni qualificate;
- 67,8 milioni relativi ad altre 8 partecipazioni (inclusa ENEL classificata nel portafoglio di trading);
- 44 milioni relativi a investimenti in 12 fondi chiusi (compresi quelli in forma di *limited partnership* o di struttura societaria);
- 0,3 milioni ad altre attività finanziarie.

Euro			Euro		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	% sul capitale votante	Valore al 31/12/2007	Partecipazioni	% sul capitale votante	Valore al 31/12/2007
<b>Quote di fondi chiusi:</b>		<b>43.984.829,58</b>	<b>Partecipazioni in società del Gruppo:</b>		<b>113.750.147,87</b>
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR 1	9,70%	3.127.225,19	Associazione SRM Studi e Ricerche per il Mezzogiorno	0,03%	1.000,00
CONVERGENZA SCA	20,00%	1.971.473,94	Consorzio studi e ricerche fiscali	5,00%	12.911,42
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	7,43%	5.924.732,96	LDV Holding B.V.	100,00%	66.877.938,84
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL	14,29%	4.626.224,16	NHS INVESTMENT S.A.	100,00%	41.395.641,72
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO	41,50%	11.524.968,10	SANPAOLO IMI Equity Management S.A.	100,00%	512.531,12
FONDO CENTRO IMPRESA	33,00%	11.055.704,12	SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	100,00%	2.950.124,77
FONDO EPTASVILUPPO	1,43%	210.281,66	SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.	100,00%	2.000.000,00
FONDO EUROMED	19,98%	235.873,37	<b>Partecipazioni in società collegate:</b>		<b>88.162.506,32</b>
FONDO INNOGEST CAPITAL	15,00%	985.869,40	Aeroporti Holding S.r.l.	35,31%	20.713.063,00
FONDO NORD OVEST IMPRESA	46,19%	3.218.785,37	Esaote S.p.A.	19,99%	20.390.000,00
FONDO PM & PARTNERS II	8,28%	92.592,59	INFRAGRUPPO S.p.A.	21,71%	28.000.000,00
LYCEUM CAPITAL FUND 2000	5,10%	1.011.098,72	Praxis Calcolo S.p.A.	29,04%	1.425.051,36
<b>Partecipazioni:</b>		<b>54.344.409,11</b>	SAGAT S.p.A.	12,40%	17.634.391,96
C IDC S.p.A. in liquidazione	0,00%	-	<b>Totale partecipazioni</b>		<b>201.912.654,19</b>
CATTLEYA S.p.A.	10,00%	4.570.334,61			
ENGINEERING S.p.A.	0,45%	1.524.360,28			
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	0,54%	5.208.150,00			
FIAT S.p.A.	0,07%	14.522.200,00			
FMCE S.p.A. in procedura concorsuale	0,31%	-			
MECAER MECCANICA AERONAUTICA S.p.A.	16,42%	6.283.933,11			
MERLONI TERMOSANITARI S.p.A.	7,42%	21.900.000,00			
MWCR S.p.A. in liquidazione	0,93%	-			
SITCOM S.p.A.	7,25%	335.431,11			
VOLARE GROUP S.p.A. in amministrazione straordinaria	0,01%	-			
<b>Altre attività finanziarie</b>		<b>334.665,67</b>			
<b>Totale attività finanziarie disponibili per la vendita</b>		<b>98.663.904,36</b>			

Euro		
Attività finanziarie detenute per negoziazione	% sul capitale votante	Valore al 31/12/2007
<b>Attività finanziarie detenute per negoziazione:</b>		<b>13.422.750,00</b>
ENEL S.p.A.	0,03%	13.422.750,00

Nel corso dell'anno si sono perfezionati i seguenti nuovi investimenti:

- l'aumento della partecipazione in MECAER S.p.A., attraverso l'acquisto del 12,95% del capitale sociale dal Fondo SIPEF I, per euro 4,7 milioni, perfezionato nel corso del mese di gennaio e attraverso un ulteriore acquisto del 3,21% del capitale, perfezionato nel corso del mese di dicembre, per euro 1,5 milioni. A seguito di tali operazioni la quota complessivamente detenuta da IMI Investimenti nella partecipata è salita al 16,42% per un investimento complessivo di 6,3 milioni di euro;
- la sottoscrizione, per complessivi euro 5,7 milioni, dell'aumento di capitale di Aeroporti Holding S.p.A., parzialmente compensato (5,2 milioni di euro) con il credito vantato nei confronti di quest'ultima, riveniente dalla cessione alla medesima della partecipazione nell'Aeroporto di Bologna, realizzatasi a dicembre 2006. Nel corso del mese di dicembre è stato inoltre sottoscritto e versato un finanziamento soci infruttifero in conto

---

futuro aumento di capitale per complessivi 0,4 milioni di euro. Alla fine dell'esercizio la quota detenuta nella *holding* aeroportuale è pertanto salita al 35,31%, per un valore di carico di 20,7 milioni;

- sottoscrizione e versamento di un aumento di capitale di 1,7 milioni nel FEI – Fondo Europeo per gli Investimenti, che ha portato a 4,7 milioni il valore di carico complessivo della partecipazione;
- l'acquisto dalla Capogruppo delle sue n. 10 quote detenute nel fondo Eptasviluppo, per un controvalore di euro 264 mila;
- sottoscrizione di n. 200 quote nel fondo PM & Partners II per un impegno complessivo di 10 milioni di euro con versamento del primo richiamo degli impegni pari a 93 mila euro;
- ulteriori versamenti a fondi di *private equity*, a valere su impegni già assunti, per euro 12,2 milioni.

Sul fronte dei disinvestimenti, si segnala per contro:

- la cessione dell'intero pacchetto di *warrant* Weather, la *holding* a cui fa capo il controllo di Wind e di Orascom, che ha consentito il realizzo di una plusvalenza sul valore di carico di 16 milioni;
- la liquidazione della partecipata Synesis Finanziaria S.p.A., in conseguenza della quale la Società ha incassato la restituzione del capitale investito, pari a 94,2 milioni, unitamente a un dividendo da liquidazione per 31,3 milioni;
- la cessione parziale del pacchetto Fiat S.p.A. con realizzo di una plusvalenza pari a 111,5 milioni;
- la parziale cessione sul mercato delle azioni Engineering con il realizzo di una plusvalenza prossima ai 2 milioni di euro;
- la cessione totalitaria del pacchetto Azimut S.p.A., avvenuta unitamente alla controllata olandese LDV Holding, con realizzo di un plusvalore pari a 264 mila euro;
- la cessione di parte delle azioni detenute in Convergenza SCA, per un controvalore di 1,2 milioni di euro, con il realizzo di una plusvalenza pari a 328 mila euro; il valore di carico si è conseguentemente ridotto a 2,9 milioni;
- l'incasso di 2 milioni di euro a titolo di totale liquidazione del fondo Euromedia Venture Belgique, che ha comportato una minusvalenza a conto economico pari a 115 mila euro;

Nel periodo sono inoltre intervenute distribuzioni da parte di fondi chiusi di *private equity* per 15,5 milioni di euro imputate a riduzione del capitale versato, oltre a plusvalenze per 3,9 milioni principalmente ascrivibili al fondo Lyceum.

La valutazione degli *assets* a fine esercizio al *fair market value* ha comportato:

- la rilevazione di plusvalori a conto economico per 0,5 milioni di euro, riconducibili al portafoglio di negoziazione (Enel S.p.A.).
- la rilevazione di rettifiche di valore a conto economico per complessivi euro 8,8 milioni (2,8 milioni di euro relativi alla partecipata Merloni Termosanitari S.p.A. e 6 milioni relativi alla partecipazione Infragruppo);
- la rilevazione di variazioni negative di valore a riserva di valutazione per complessivi euro 11,3;
- la rilevazione di variazioni positive di valore a riserva di valutazione per complessivi euro 9,2 milioni.

Per completezza si ricorda che l'attività di investimento partecipativo con capitali del Gruppo comprende anche la gestione delle residue partecipazioni detenute dalle due controllate di diritto estero (l'olandese LDV Holding e la NHS Investments).

Sempre in relazione alle controllate estere di IMI Investimenti, si segnala nell'anno la liquidazione di SANPAOLO IMI Management Ltd, la società inglese management company del fondo SIPEF I ormai prossimo alla liquidazione. Ne sono conseguiti dividendi per 157 mila euro e plusvalenze per 26 mila euro.

---

## **1.b) L'attività delle SGR controllate**

Per quanto attiene l'**attività di gestione di Fondi Chiusi** svolta dalle SGR controllate Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo e Sanpaolo IMI Fondi Chiusi, si segnala quanto segue.

### **FONDO DI PROMOZIONE DEL CAPITALE DI RISCHIO PER IL MEZZOGIORNO**

Nel mese di febbraio il **Fondo Mezzogiorno**, gestito dalla Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A., ha provveduto ad attribuire agli investitori un importo pari ad un milione di euro, quale provento netto della gestione del Fondo realizzato nel 2006, per effetto delle plusvalenze derivanti dalle dismissioni intervenute nell'esercizio (Cirio De Rica e Hardis) al netto delle spese di gestione sostenute fin dalla sua costituzione. Conformemente a quanto previsto dal Regolamento del Fondo il provento è stato distribuito solo ai sottoscrittori di quote di classe A mentre il provento riferito alle quote di classe B è stato accantonato dal Fondo in un conto indisponibile e verrà distribuito solo dopo che ai sottoscrittori di classe A sia stato prioritariamente rimborsato il capitale investito e riconosciuto il rendimento minimo.

Nel corso del mese di dicembre, a seguito della cessione della partecipata Mer Mec S.p.A., il Fondo ha proceduto ad un rimborso parziale di quote di 10,6 milioni di euro.

Tali distribuzioni, sommate a quelle intervenute nel corso del 2006 per complessivi 27,4 milioni di euro, portano ad euro 38 milioni il totale delle restituzioni effettuate agli investitori a fronte di un capitale sino ad ora versato di 57,2 milioni di euro.

Nel corso dell'anno la maggioranza qualificata degli investitori ha approvato una modifica del Regolamento del Fondo, in base alla quale i rimborsi parziali di quote effettuati a partire dall'ultimo trimestre 2006 (compresi quindi quelli intervenuti nel corso dei mesi di dicembre 2006 e dicembre 2007 per complessivi 26,6 milioni di euro) concorreranno all'abbattimento della base commissionale solo a decorrere dalla fine dell'*investment period* e quindi a partire da aprile 2008.

Tale modifica regolamentare è stata sottoposta all'approvazione della Banca d'Italia, che si è espressa favorevolmente in data 21 giugno 2007; la variazione è divenuta così pienamente efficace, concorrendo alla stabilità del flusso commissionale per l'intero esercizio 2007.

Si ricorda in proposito che l'originario termine dell'*investment period* del 14 aprile 2007 era già stato oggetto di proroga di un anno e che il Regolamento del Fondo consente la possibilità di una ulteriore proroga nel termine massimo di due anni dalla scadenza originaria.

In considerazione degli investimenti già deliberati da perfezionarsi e di quelli in fase di avanzata istruttoria, il Consiglio di Amministrazione della SGR, ritenendo probabile la possibilità di poter investire tutto il commitment residuo (pari a 46,3 milioni di euro al netto delle commissioni di gestione), nel corso dell'esercizio 2008, ha deliberato, lo scorso 17 dicembre, di formulare una richiesta di consenso agli investitori per l'ulteriore proroga dell'*investment period* fino a tutto il 31/12/2008.

Gli investimenti complessivamente effettuati dal Fondo ammontano al 31/12/2007 a Euro 46,7 milioni (ivi inclusi gli oneri accessori), dei quali Euro 18,1 milioni disinvestiti nel corso dell'anno 2006, con il realizzo di plusvalenze per Euro 10,3 milioni, ed Euro 10,1 milioni disinvestiti nel corso del 2007, con il realizzo di plusvalenze per Euro 13,9 milioni.

A fine esercizio il Fondo ha realizzato un provento pari a 10,5 milioni di euro che verrà distribuito, a termini di Regolamento, a seguito dell'approvazione del Rendiconto.

### **FONDO NORD OVEST IMPRESA**

Per quanto attiene il **Fondo Nord-Ovest Impresa**, gestito dalla Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A., si segnala che l'attività del Team di investimento è stata nel corso dell'anno condizionata dalla situazione di incompletezza dello stesso; situazione venutasi a creare a partire dall'ottobre 2006 a seguito della cessazione del rapporto con il precedente

---

Investment Director, per la cui sostituzione la SGR ha proposto agli investitori due candidature (la prima a dicembre 2006 e la seconda ad aprile 2007) per nessuna delle quali è stata finora raggiunta la maggioranza qualificata dei consensi richiesta a termini di regolamento (il 70% delle Quote di classe A)

Al momento il Team di investimento è quindi costituito dal Team Leader, da un Senior Investment Manager, da un Investment Analyst e da un junior analyst.

Stante l'incompletezza del Team in questa fase, al fine di retrocedere al Fondo (e quindi agli investitori) i risparmi di costi indotti dalla vacatio di alcune posizioni nel Team stesso, gli organi della SGR hanno deciso una rinuncia unilaterale del 50% delle commissioni di gestione maturate a favore della SGR medesima a partire da inizio ottobre 2006. Tale rinuncia ha comportato una perdita a carico del bilancio della SGR di 142 mila euro che si ritiene comunque di carattere temporaneo ed è stata sostanzialmente coperta dalla riserva straordinaria presente nel patrimonio della partecipata.

Va poi ricordato che nel periodo di tempo che intercorre tra la proposta e l'effettiva sostituzione di uno o più membri del Team, le decisioni di investimento devono essere sottoposte al parere vincolante del Comitato Consultivo con la partecipazione dei rappresentanti dei principali investitori. Questo passaggio ha peraltro comportato inevitabilmente l'allungamento delle procedure deliberative, rallentando la prontezza di intervento del Fondo in un mercato con competitor sempre più dinamici, seppur si siano nel tempo affinate le modalità tecniche di gestione di questo Organo, grazie alla collaborazione dei rappresentanti dei principali investitori.

Nel corso del 2007, il Team del Fondo Nord Ovest Impresa ha comunque esaminato 42 nuove opportunità di investimento, sottoponendo all'esame del Comitato Investimenti 5 proposte preliminari di investimento e 2 proposte definitive, trasmesse poi al Consiglio di Amministrazione per le delibere conseguenti, risultate positive. Il Comitato Consultivo ha espresso parere vincolante negativo sulla prima proposta, mentre la seconda è stata approvata a fine Giugno. Nel corso del 2007 tuttavia non sono stati effettuati nuovi investimenti.

Al 31/12/2007 il portafoglio del fondo è composto da due investimenti per un valore complessivo pari a 8,2 milioni.

#### FONDO CENTRO IMPRESA

Gli investimenti complessivamente effettuati dal **Fondo Centro Impresa**, anch'esso gestito dalla Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A., ammontano al 31 dicembre 2007 ad Euro 36,1 milioni (ivi inclusi gli oneri accessori) e riguardano complessivamente 7 società.

Nel corso del 2007 sono stati conclusi due nuovi investimenti in società non quotate per complessivi 16,2 milioni di euro

Nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2008 sono inoltre stati perfezionati ulteriori 3 investimenti per complessivi 19,7 milioni di euro portando complessivamente a 9 gli investimenti del Fondo per un controvalore complessivo di 55,8 milioni di euro.

Il totale dei richiami delle quote del Fondo alla data di approvazione del rendiconto ammontano quindi complessivamente a euro 62,8 milioni pari al 62,77 % del capitale sottoscritto.

#### NUOVI FONDI DI VENTURE CAPITAL

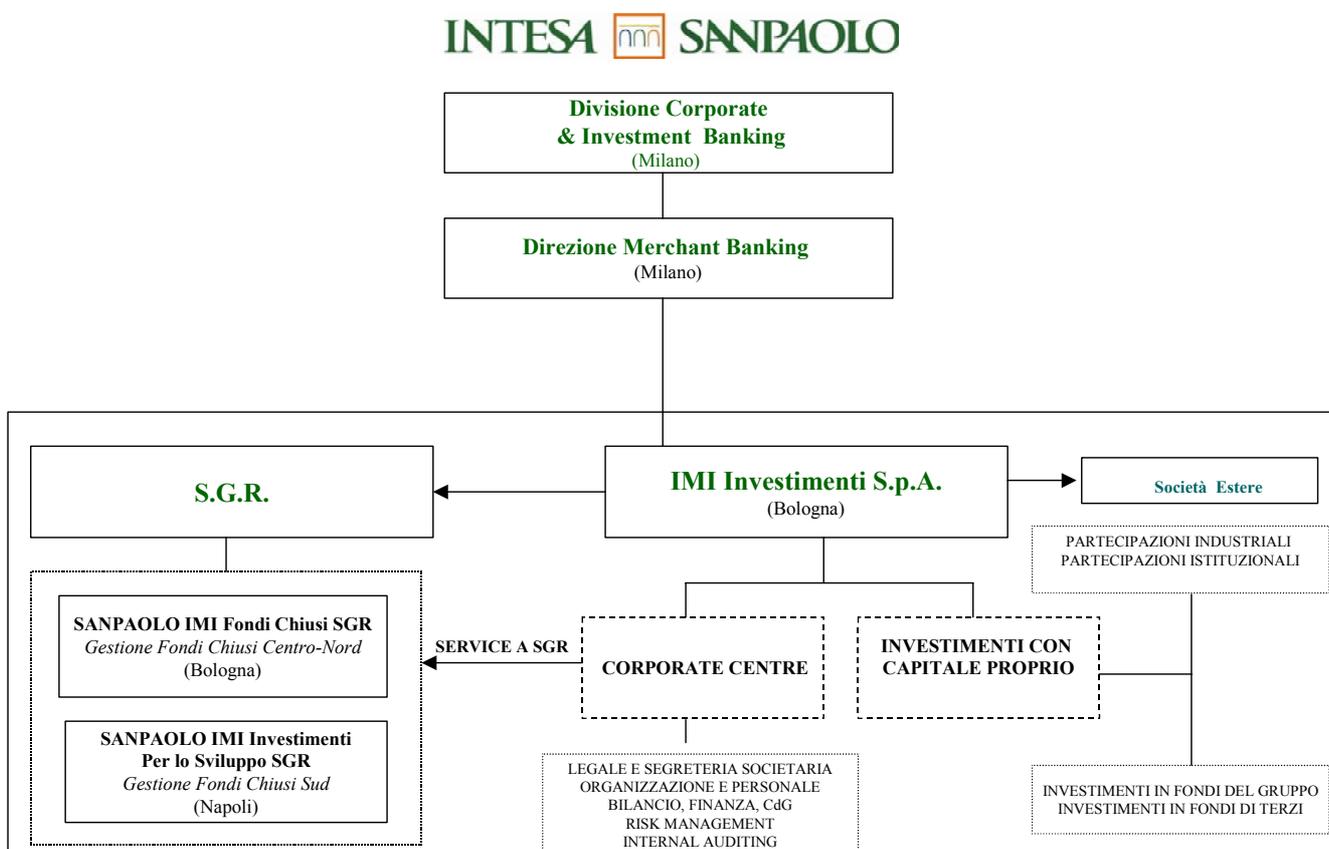
A fine settembre il Consiglio della SGR Sanpaolo IMI Fondi Chiusi ha deliberato l'avvio delle procedure per la costituzione di due nuovi Fondi Chiusi dedicati ad iniziative di Venture Capital, così come deliberato dal Gruppo INTESA SANPAOLO nel corso del mese di giugno.

In data 7 dicembre la Banca d'Italia ha approvato i relativi regolamenti e pertanto in data 19 dicembre è stato formalizzato l'incarico di Banca Depositaria con Intesa Sanpaolo S.p.A..

Nel dettaglio le due iniziative riguardano:

- il **Fondo Atlante Venture** dedicato ad investimenti di venture capital senza vincoli di tipologie e/o territorio, finanziato da capitali interamente sottoscritti da società del Gruppo per un importo di 25 milioni, incrementabile fino a 50 milioni entro 2 anni. Nel corso del mese di febbraio 2008 il fondo ha concluso il “*first closing*” interamente sottoscritto da IMI Investimenti, per quanto attiene le quote di classe A), e dalla SGR Fondi Chiusi per quanto riguarda le quote di classe B) che saranno poi in parte cedute ai manager.
- il **Fondo Atlante Venture Mezzogiorno** dedicato ad investimenti di venture capital localizzati nel Meridione d’Italia e destinati a specifici progetti di innovazioni di prodotto/processo con tecnologia digitale, subordinatamente all’accesso ad uno stanziamento di risorse pubbliche per una sottoscrizione fino al 50% del patrimonio complessivo del Fondo (intorno ai 20-25 milioni), con il residuo 50% sottoscritto da società del Gruppo Intesa Sanpaolo. Per quanto riguarda l’avvio del Fondo si attende l’esito del Bando pubblico emanato dal Dipartimento per la Tecnologia e l’Innovazione presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri.

**1.c Articolazione societaria di IMI Investimenti e sue controllate e sua collocazione nell’ambito del Gruppo Intesa Sanpaolo**



## 2. ANDAMENTO ECONOMICO E PATRIMONIALE

### 2.a Conto economico

IMI Investimenti chiude la gestione 2007 con un utile di esercizio di 156,1 milioni di euro, dopo aver scontato imposte per 19,9 milioni.

L'utile lordo delle attività ordinarie è risultato nel 2007 pari a 175,9 milioni di euro, rispetto ai 43,4 milioni di euro dell'esercizio 2006, il sensibile incremento è stato determinato dalle dismissioni realizzate nel periodo e dai dividendi realizzati, in particolare su investimenti posti in liquidazione.

	2007	2006
		<i>Euro/000</i>
Margine di interesse	18.660	15.470
Dividendi	34.898	2.996
Utili e perdite delle partecipazioni qualificate	26	
Commissioni nette	-7	69
Risultato netto attività di negoziazione	16.483	5.678
Utili /perdite da cessione attività finanziarie e crediti	113.738	16.655
Apporto economico degli investimenti in fondi di <i>private equity</i>	4.251	5.534
Altri proventi netti	567	701
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>188.616</b>	<b>47.104</b>
Spese per il personale	-2.256	-3.290
Altre spese amministrative	-1.624	-2.219
Ammortamento immobilizzazioni materiali e immateriali	-44	-69
<b>Oneri operativi</b>	<b>-3.924</b>	<b>-5.578</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>184.692</b>	<b>41.527</b>
Accantonamenti ai fondi rischi e oneri	38	1.960
Rettifiche di valore nette su altre attività	-8.817	-76
<b>RISULTATO CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>175.913</b>	<b>43.410</b>
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-19.860	-10.560
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>156.053</b>	<b>32.850</b>

Di seguito si evidenzia la dinamica delle singole componenti del conto economico.

Il **marginale di interesse** è stato positivo per 18.660 mila euro ( 15.470 mila euro nel 2006) sostanzialmente composto per la sua totalità da interessi attivi. In particolare:

- euro 17.408 mila maturati sulla liquidità disponibile, investita presso la Tesoreria di Gruppo ad un tasso medio del 4,18%;
- euro 501mila per interessi maturati sui crediti verso Palladio Finanziaria e Veneto Banca per la cessione dei Fondi Cardine e Eptasviluppo intervenuta nel corso del 2005;
- euro 697 mila per interessi maturati sui conti correnti aziendali;
- euro 54 mila per interessi maturati su altri crediti derivanti dalla cessione di partecipazioni (Azimut e Alcedo).

---

L'importo dei **dividendi e proventi assimilati** è risultato pari a 34.898 mila euro (2.996 mila nel 2006), ed è riconducibile a:

- dividendo percepito a seguito della liquidazione della Synesis Finanziaria S.p.A. per euro 31.250 mila
- dividendi su controllate per euro 466 mila, relativi alle due Sgr Sanpaolo IMI Fondi Chiusi e Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A., nonché alla controllata Sanpaolo IMI Management Ltd. posta in liquidazione;
- Dividendi su altre partecipazioni per euro 3.184 mila, relativi in particolare a Enel, Sagat, FIAT, Merloni, Engineering e Azimut .

Gli **utili e perdite da partecipazioni qualificate** registrano la plusvalenza netta di 26 mila euro realizzata dalla cessione della controllata Sanpaolo IMI Management Ltd.

La voce **commissioni nette**, negative per euro 7 mila ( positive per euro 69 mila nel 2006), **accolgono esclusivamente** commissioni passive su servizi ricevuti prevalentemente di natura bancaria.

Il **risultato netto dell'attività di negoziazione**, che accoglie gli effetti economici delle attività finanziarie iscritte in contabilità come *held for trading* ed *available for sale*, è stato pari a 16.483 mila euro, (euro 5.678 mila nel 2006).

Il contributo principale a tale risultato è stato apportato dalla cessione dei *warrant* Weather, che ha generato una plusvalenza di 15.948 mila euro.

L'apporto residuo è sostanzialmente riconducibile all'incremento di valore sulle azioni Enel in portafoglio, pari a 520 mila euro, registrato a conto economico in quanto afferente un titolo classificato a conto negoziazione.

Gli **utili da cessione di attività finanziarie** pari ad euro 113.738 mila (16.655 mila nel 2006), sono riconducibili alle seguenti operazioni di dismissione:

- progressiva cessione sul mercato di circa il 90% delle azioni detenute in FIAT con il realizzo di una plusvalenza pari a 111.489 mila euro;
- cessione parziale del residuo pacchetto di azioni detenute in Engineering S.p.A. con il realizzo di una plusvalenza pari a 1.985 mila euro;
- cessione dell'intera interessenza in Azimut S.p.a. con il realizzo di una plusvalenza di euro 264 mila.

L'**apporto economico degli investimenti in fondi di *private equity***, pari a 4.251 mila euro (5.534 mila euro al 31/12/2006) accoglie:

- le distribuzioni effettuate dal Fondo Lyceum in eccesso rispetto al capitale investito per euro 3.871;
- la plusvalenza realizzata dalla cessione parziale di azioni Convergenza per euro 329 mila;
- il dividendo erogato dal FEI per euro 97 mila;
- il credito di imposta maturato per euro 70 mila sulla quota parte delle distribuzioni effettuate dai Fondi Mezzogiorno ed Eptaventure per la parte fiscalmente qualificabile come provento che tuttavia è stata imputata ad abbattimento del capitale investito. Al riguardo si specifica che atteso la caratteristica dell'investimento le distribuzioni intervenute assumono carattere di provento solo per la parte distribuita in eccesso rispetto al valore dell'investimento effettuato;
- la minusvalenza di euro 116 mila realizzata nella liquidazione di Euromedia.

Gli **altri proventi netti**, costituiti prevalentemente dai compensi per la prestazione di servizi in *outsourcing* alle controllate, si sono attestati ad euro 567 mila rispetto ai 701 mila euro del 2006.

Il totale dei **proventi operativi netti** è stato nel 2007 pari a 188,6 milioni di euro, a fronte dei 47,1 milioni di euro dell'omologo dato dell'anno precedente.

A fronte di questo significativo incremento dei ricavi, le sinergie di efficientamento realizzate nel processo di fusione tra IMI Investimenti e Sanpaolo IMI Private Equity intervenuta nella seconda metà del 2006 e la conseguente revisione della struttura organizzativa della Società, hanno significativamente contenuto gli **oneri operativi**, scesi dai complessivi 5,6 milioni di euro del 2006 agli attuali 3,9 milioni di euro, con una riduzione soprattutto sul fronte degli organici e della logistica.

In particolare le **spese per il personale** sono risultate pari a 2.256 mila euro con una diminuzione del 31,43%, mentre le **altre spese amministrative** hanno invece registrato una diminuzione del 26,81%, scendendo a 1.624 mila euro.

---

**Gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali**, passano dai 69 mila euro del 2006 agli attuali 44 mila euro, con un contenimento anche di questa voce, seppur in assoluto non significativa, del 36,23%.

Il **risultato della gestione operativa** si è attestato pertanto nel 2007 a 184,7 milioni di euro con un significativo incremento rispetto ai 41,5 milioni di euro dell'anno precedente.

Gli **accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri**, registrano nel 2007 un valore positivo di 38 mila euro quale saldo tra il valore degli utilizzi di fondi ritenuti in eccesso (115 mila euro) e gli accantonamenti riconducibili, per euro 46 mila, ad oneri del personale (rinnovo CCNL e Premi Anzianità) e per 31 mila euro per oneri legali su contenziosi stragiudiziali. Si ricorda che il 2006 la voce era influenzata dall'utilizzo del Fondo Oneri accantonato nel 2005 a fronte dell'estinzione del prestito partecipativo erogato dal Sanpaolo in connessione all'operazione Fincantieri (euro 1.918 mila).

Le **rettifiche nette di valore su investimenti**, ammontano a complessivi euro 8.817 mila (76 mila euro nel 2006) e si riferiscono alle svalutazioni apportate nelle partecipate Intragruppo S.p.A. per euro 6.067 mila e Merloni Termosanitari S.p.A. per euro 2.750 mila.

Le **imposte dell'esercizio** ammontano ad euro 19.860 mila con un tax rate pari al 11,3%, influenzato dalle componenti parzialmente escluse da imposte, rappresentate dai dividendi (al netto dei proventi da Fondi) e dalle plusvalenze su partecipazioni con i requisiti della *participation exemption*.

## 2.b Stato Patrimoniale

Di seguito viene riproposto lo stato patrimoniale al 31/12/2007 con il raffronto con i dati dello scorso esercizio.

<i>euro/000</i>		
<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e disponibilità liquide	-	-
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	13.423	16.495
Attività finanziarie disponibili per la vendita	98.664	227.994
Crediti	677.074	330.200
<i>di cui depositi e conti correnti verso banche</i>	<i>675.485</i>	<i>307.014</i>
Partecipazioni	201.913	336.539
Attività materiali	89	89
Attività immateriali	2	13
Attività fiscali	-	5.939
a) <i>correnti</i>	-	784
b) <i>anticipate</i>	-	5.155
Altre attività	1.199	19.045
<b>Totale attivo</b>	<b>992.364</b>	<b>936.314</b>

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Passività fiscali	2.171	-
a) <i>correnti</i>	644	-
b) <i>differite</i>	1.527	-
Altre passività	5.928	2.356
Trattamento di fine rapporto del personale	507	531
Fondi per rischi e oneri:	631	737
a) <i>quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
b) <i>altri fondi</i>	631	737
Capitale	579.184	579.184
Sovraprezzi di emissione	25.761	25.761
Riserve	212.941	211.299
Riserve da valutazione	9.188	83.596
Utile (Perdita) d'esercizio	156.053	32.850
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>992.364</b>	<b>936.314</b>

Sotto il profilo patrimoniale si registra una profonda modifica delle diverse voci rappresentative dell'attivo gestito, in particolare la liquidità depositata presso banche subisce pressoché un raddoppio dovuto all'incasso dei crediti vantati per la cessione dei Fondi Cardine ed Eptaventure e dallo smobilizzo del portafoglio.

Il totale del portafoglio investimenti subisce di converso un sensibile calo, passando dai complessivi 581 milioni di euro del 2006, ai 314 milioni di euro del 31/12/2007.

Il finanziamento dell'attivo è quasi integralmente assicurato (per il 99%) dal **patrimonio netto**, che si attesta complessivamente a 983 milioni di euro, comprensivo dell'utile netto dell'esercizio per 156 milioni e della riserva di valutazione attività per 9,2 milioni di euro.

---

### **3. I RAPPORTI CON LA SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E CON LE ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Come precedentemente accennato in data 1° gennaio 2007, a seguito della intervenuta fusione per incorporazione della capogruppo Sanpaolo IMI S.p.A. in Banca Intesa S.p.A., che ha contestualmente modificato nell'occasione la propria denominazione in INTESA SANPAOLO S.p.A., la Società è entrata a far parte del Gruppo Bancario INTESA SANPAOLO.

Al 31/12/2007 la Società, in quanto appartenente al Gruppo Bancario INTESA SANPAOLO è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., i cui dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato sono forniti in allegato alla Nota Integrativa.

Nella parte D della stessa Nota Integrativa sono evidenziati in dettaglio i rapporti intrattenuti con la Controllante INTESA SANPAOLO S.p.A. e con le altre società del Gruppo sottoposte all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla stessa.

La Società ha inoltre aderito al Consolidato Fiscale Nazionale proposto dalla Capogruppo per il triennio 2007/2009 con la sottoscrizione del relativo Regolamento che disciplina i rapporti tra le società partecipanti. L'adesione alla tassazione di gruppo comporterà per la società il risparmio di imposta sui dividendi distribuiti dalle controllate partecipanti al Consolidato Fiscale (SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR e SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR) nonché il riconoscimento del vantaggio fiscale sulle eventuali perdite fiscali apportate al consolidato di Gruppo.

### **4. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

La Società opera, nell'ambito della direzione Merchant Banking di Intesa Sanpaolo, negli investimenti di *private equity* effettuati, sia con la partecipazione al capitale di rischio di Medie e grandi Imprese con forti capacità di sviluppo, sia attraverso la sottoscrizione di fondi chiusi di *private equity*.

---

## 5. ALTRE INFORMAZIONI

### 5.a Privacy

In materia di protezione dei dati personali è stato adottato il Documento Programmatico sulla Sicurezza ed è stato emanato un apposito regolamento.

### 5.b Responsabilità amministrativa ex D.Lgs. 231

Con riferimento alle fattispecie di **responsabilità amministrativa** previste a carico delle società, il Consiglio di Amministrazione di IMI Investimenti ha nominato l'apposito "Organo di Vigilanza e di Controllo" presieduto da un professionista indipendente esterno alla società, da un Sindaco e dal responsabile della funzione *Internal Audit*.

### 5.c Governance Amministrativo-finanziaria

È stato definito il modello di **governance amministrativo-finanziaria** che disciplina sistematicamente il complesso delle attività amministrative e di controllo, a presidio della produzione della comunicazione finanziaria, con lo scopo di rendere sicuro, trasparente e certificabile l'intero processo di formazione e rappresentazione dei dati di bilancio.

Il modello adottato risponde anche agli obblighi posti dalla Legge 262/2005 in capo alle società quotate, per quanto attiene i dati della Società che confluiscono nel bilancio consolidato del Gruppo Intesa Sanpaolo.

### 5.d Attività di controllo

Nell'ambito della struttura organizzativa della società le attività di controllo sono presidiate dalle Funzioni *Risk Management* e *Internal Auditing*, che operano anche per conto delle SGR controllate, con modalità regolamentate da appositi contratti di outsourcing

La Funzione *Risk Management* ha il compito di censire, misurare e monitorare sistematicamente i rischi della società, sia di tipo finanziario che di tipo operativo.

La Funzione *Internal Auditing* svolge i compiti di revisione interna.

L'attività ordinaria, secondo le linee definite nel Piano delle attività predisposto per l'esercizio autorizzato dalla Direzione *Internal Auditing* della Capogruppo bancaria ed approvato dal Consiglio di Amministrazione si è svolta secondo due direttrici principali, ovvero attraverso:

- verifiche sulla funzionalità del sistema dei controlli interni ed, in particolare, sull'adeguatezza delle procedure e delle strutture organizzative e sulla loro conformità alle disposizioni di cui al Testo Unico della Finanza (D.Lgs 24/2/98 n. 58) ed ai relativi regolamenti di attuazione;
- controlli sul rispetto delle norme interne che disciplinano lo svolgimento delle attività di ciascuna struttura.

Si segnala che nei primi mesi del 2008 si è avviata una revisione dell'impostazione organizzativa delle attività di controllo, anche alla luce delle novità introdotte dalla regolamentazione discendente dalla direttiva Mifid (alla quale sono assoggettate le SGR controllate), che ha introdotto una netta distinzione tra controllo di conformità alle norme (compliance) e revisione interna.

La nuova struttura prevede che all'interno della Società venga mantenuto il presidio del "controllo di conformità" (compliance), sia per conto di IMI Investimenti, sia per conto delle SGR, mentre il distinto presidio della Revisione Interna (Audit in senso stretto) verrà gestito dalla Capogruppo Bancaria Intesa Sanpaolo.

Nella parte D, sezione 3 della nota integrativa vengono fornite informazioni specifiche sui rischi e sulle relative politiche di copertura.

### 5.e Altre Informazioni

Ai sensi dell'art. 3 del D.Lgs. n. 87/92, si precisa inoltre che:

- 
- la Società non ha sostenuto spese di ricerca e sviluppo qualificabili ai sensi del richiamato Decreto;
  - la Società non ha e non ha mai avuto in portafoglio azioni proprie o azioni della società Controllante.

Si precisa infine che la Società non è tenuta alla redazione di un bilancio consolidato, ai sensi dello IAS 27, par. 10, in quanto non emittente strumenti finanziari quotati ed integralmente controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A. che già a sua volta redige il bilancio consolidato IFRS/IAS a sensi di legge.

## 6. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI PERIODO

Signor azionista,

Il bilancio sottoposto alla vostra approvazione chiude con un utile di esercizio pari ad euro 156.053.165,92.

Prima di sottoporVi la proposta di ripartizione dell'utile Vi segnaliamo che il risultato netto dell'esercizio non è influenzato da utili corrispondenti a plusvalenze iscritte a conto economico in applicazione del criterio del *fair value* su strumenti finanziari diversi da quelli di negoziazione, che debbano essere accantonati in apposita riserva indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28/2/2005.

A seguito di quanto sopra esposto pertanto l'utile di bilancio è completamente disponibile ad eccezione della quota pari al 5% del medesimo da accantonare a riserva legale ai sensi di legge e di statuto.

Pertanto Vi proponiamo di :

- accantonare il 5% dell'utile pari ad euro 7.802.658,30 alla riserva legale;
- destinare a dividendi la somma complessiva di euro 60.235.156,80 pari ad un dividendo unitario di euro 0,52 per ciascuna delle 115.836.840 azioni in circolazione;
- riportare a nuovo il residuo utile di euro 88.015.350,82.

Nel caso di approvazione di tale proposta, dopo il pagamento dei dividendi, il patrimonio netto della società ammonterà a complessivi euro 922,9 milioni.

## 7. RINGRAZIAMENTI

Un ringraziamento alle Autorità di Vigilanza per la disponibilità sempre dimostrata e al Collegio Sindacale per la preziosa collaborazione prestata al Consiglio e alla struttura aziendale, pur nel rispetto del proprio ruolo istituzionale.

Infine, un sincero ringraziamento va a tutto il Personale della società e del Gruppo che ha contribuito, con impegno ed iniziativa, alla gestione della Vostra Società.

Bologna, 3 marzo 2008

Il Consiglio di Amministrazione

---

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI**

---

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI SULL'ATTIVITA' SVOLTA NEL 2007

Signor Azionista,

Riguardo al nostro operato nell'esercizio 2007, segnaliamo che la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

In particolare:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- Abbiamo partecipato a n. 4 Assemblee sociali e a n. 13 riunioni del Consiglio di Amministrazione; le riunioni del Collegio sindacale nel corso dell'esercizio sono risultate n. 6.

Possiamo ragionevolmente assicurare che le deliberazioni dell'Organo Amministrativo sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- Abbiamo ottenuto dall'Organo Amministrativo informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e possiamo, anche per tali azioni gestionali poste in essere, ragionevolmente assicurare che le stesse sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, in conflitto d'interessi o in contrasto con le delibere assunte o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, in particolare abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, sentendo anche il parere della società di revisione cui è stato affidato il controllo contabile.

A tale riguardo evidenziamo che la dotazione di una struttura interna di corporate center, adeguata sotto un profilo quantitativo e qualitativo, ha consentito un efficace presidio degli adempimenti amministrativi in capo alla società, resi ancora più articolati per effetto della sua iscrizione all'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 106 del TULB nonché, per raggiungimento dei previsti limiti dimensionali, all'elenco speciale di cui all'art. 107 del medesimo TULB, con conseguente assoggettamento alla Vigilanza della Banca d'Italia.

Informiamo che fino alla data della presente relazione non sono pervenute denunce ex articolo 2408 del Codice civile.

Relativamente al Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, che il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge, ci è stato inviato nei termini ed è stato redatto in conformità ai Principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2007, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Si precisa che, a seguito della sopracitata iscrizione all'elenco speciale ex art. 107, per la predisposizione del Bilancio dell'esercizio 2007, la Società ha applicato le istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell' "elenco speciale", emanate da Banca d'Italia in data 14/2/2006, integrando le

---

informazioni ove previsto dai principi contabili internazionali e ove ritenuto opportuno sotto il profilo della rilevanza o significatività.

Il Bilancio viene sottoposto alla revisione della società Reconta Ernst & Young S.p.A. per il gli anni 2007 – 2011, ai sensi degli artt. 155,156 e 165 del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 ed in assolvimento anche di quanto previsto dagli artt. 2409 bis e segg. del Codice Civile, in esecuzione della delibera dell'Assemblea ordinaria della società del aprile 2007.

La società non ha redatto un proprio bilancio consolidato non essendovi tenuta ai sensi dello IAS 27, paragrafo 10, in quanto non emittente di strumenti finanziari quotati ed integralmente controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A. che già a sua volta redige un bilancio consolidato IFRS/IAS ai sensi di legge.

Diamo quindi atto di aver verificato l'impostazione generale data al Bilancio stesso, la sua conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura, nonché l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della Relazione sulla gestione e della Nota Integrativa.

Nella Relazione sulla gestione risultano esposti i fatti principali che hanno caratterizzato la gestione ed il risultato dell'esercizio 2007 nonché le analisi degli investimenti, delle attività immobilizzate e della situazione finanziaria. In essa sono quindi riportati i fatti e le informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei poteri di vigilanza previsti dalla legge e a seguito della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché agli ulteriori incontri con la società di revisione.

Nella Relazione sulla gestione è stato inoltre precisato che la società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 del Cod.Civ. della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A..

Nella Nota Integrativa sono illustrati i criteri di valutazione delle varie appostazioni e sono fornite le informazioni richieste dalla normativa sia sullo Stato Patrimoniale sia sul Conto Economico, nonché le altre informazioni ritenute necessarie alla più esauriente intelligibilità del Bilancio medesimo.

Si è altresì tenuto conto delle modifiche intervenute nelle disposizioni del Codice Civile in materia di Bilancio, a seguito dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario (D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e provvedimenti delegati a valere sulla legge n. 366 del 3 ottobre 2001), e le informazioni di Nota Integrativa, ove non diversamente disposto dalla normativa speciale della Banca d'Italia, sono state adeguatamente e conformemente integrate.

Relativamente ai rapporti infragruppo, il cui quadro complessivo è compiutamente illustrato nei paragrafi di competenza della Relazione sulla gestione e della Nota integrativa, si segnala che gli stessi rientrano nell'ambito dell'ordinaria operatività della Società e sono posti in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni della reciproca convenienza economica.

Da parte nostra evidenziamo che il progetto di Bilancio è stato redatto con criteri di valutazione coerenti con quelli adottati negli esercizi precedenti.

**Il progetto di Bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:**

STATO PATRIMONIALE	euro
Attività	992.364.093
Passività	9.237.362
Capitale Sociale	579.184.200
Riserve	247.889.365

---

Utile d'esercizio	156.053.166
-------------------	-------------

---

CONTO ECONOMICO	euro
Ricavi	188.608.140
Costi	32.554.974
Utile d'esercizio	156.053.166

---

In considerazione di tutto quanto sopra evidenziato e, tenuto altresì conto che, dalle informazioni ricevute dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sul Bilancio d'esercizio non emergono rilievi o riserve, proponiamo all'Assemblea di approvare il Bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2007 così come redatto dal Consiglio di Amministrazione, ed esprimiamo parere favorevole alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio formulata dall'Organo Amministrativo.

Letto, confermato ed approvato seduta stante.

Bologna, 17 marzo 2008

Il Collegio sindacale

Dott. Maurizio DALLOCCHIO      Presidente

Dott. Riccardo ROTA              Sindaco effettivo

Dott. Ugo ZANELLO                Sindaco effettivo

---

**RELAZIONE DELLA  
SOCIETA' DI REVISIONE**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 165 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

All'Azionista di  
IMI Investimenti S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della IMI Investimenti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della IMI Investimenti S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 20 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IMI Investimenti S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della IMI Investimenti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La Società, in conformità a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, non ha predisposto il bilancio consolidato, pur in presenza di partecipazioni di controllo, in quanto controllata dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. che redige il bilancio consolidato.

Firenze, 17 marzo 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Lorenzo Signorini  
(Socio)

---

## **PROSPETTI CONTABILI**

(in unità di euro)

## STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2007	31/12/2006
10.	Cassa e disponibilità liquide	336	424
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	13.422.750	16.495.482
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	98.663.904	227.993.780
60.	Crediti	677.074.496	330.200.141
90.	Partecipazioni	201.912.654	336.538.851
100.	Attività materiali	89.446	88.532
110.	Attività immateriali	2.307	13.437
120.	Attività fiscali		5.938.410
	a) correnti		783.640
	b) anticipate		5.154.770
140.	Altre attività	1.198.200	19.044.558
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>992.364.093</b>	<b>936.313.615</b>

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2007	31/12/2006
70.	Passività fiscali	2.170.630	
	a) correnti	643.805	
	b) differite	1.526.825	
90.	Altre passività	5.928.543	2.355.231
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	507.323	531.088
110.	Fondi per rischi e oneri:	630.866	737.001
	a) quiescenza e obblighi simili		
	b) altri fondi	630.866	737.001
120.	Capitale	579.184.200	579.184.200
150.	Sovrapprezzi di emissione	25.760.612	25.760.612
160.	Riserve	212.941.101	211.298.580
170.	Riserve da valutazione	9.187.652	83.596.478
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	156.053.166	32.850.425
	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>992.364.093</b>	<b>936.313.615</b>

## CONTO ECONOMICO

	Voci	31/12/2007	31/12/2006
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	18.659.589	17.446.785
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	- 2	- 1.976.587
	<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>18.659.587</b>	<b>15.470.198</b>
30.	Commissioni attive		85.000
40.	Commissioni passive	- 6.526	- 15.710
	<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>- 6.526</b>	<b>69.290</b>
50.	Dividendi e proventi assimilati	35.993.585	7.725.491
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	16.483.302	5.677.809
100.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	116.893.853	17.460.023
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	116.893.853	17.460.023
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre attività finanziarie		
	<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>188.023.801</b>	<b>46.402.811</b>
110.	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	- 2.750.000	- 75.799
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	- 2.750.000	- 75.799
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre attività finanziarie		
120.	Spese amministrative:	- 3.880.777	- 5.508.901
	a) spese per il personale	- 2.256.450	- 3.289.581
	b) altre spese amministrative	- 1.624.327	- 2.219.320
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	- 29.834	- 34.607
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	- 14.336	- 34.106
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	37.973	1.959.573
170.	Altri oneri di gestione	- 11.194	- 9.718
180.	Altri proventi di gestione	577.811	711.103
	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>181.953.444</b>	<b>43.410.356</b>
190.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	- 6.040.023	
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>175.913.421</b>	<b>43.410.356</b>
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	- 19.860.255	- 10.559.931
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>156.053.166</b>	<b>32.850.425</b>
	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>156.053.166</b>	<b>32.850.425</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

euro

	Esistenze al 31/12/2005	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazione dell'esercizio					Utile esercizio 2006	Patrimonio netto al 31/12/2006
				Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
					Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	386.122.800				193.061.400					579.184.200
Sovrapprezzo emissioni	52.301.848			-52.301.848				25.760.612		25.760.612
Riserve:	509.030.231	-	0	52.301.848			-361.332.132	11.298.633		211.298.580
a) di utili	25.304.999		0	56.335.806			-4.416.243			77.224.562
Risultati esercizi precedenti	4.416.243						-4.416.243			-
Riserva Legale	20.888.756			56.335.806						77.224.562
b) altre	483.725.232			-4.033.958			-356.915.889	11.298.633		134.074.018
versamenti in conto capitale	483.725.232			-4.033.958			-356.915.889			122.775.385
avanzo di fusione								11.298.633		11.298.633
Riserve da valutazione	22.645.842			60.950.636						83.596.478
Strumenti di capitale										0
Azioni proprie										0
Risultato di esercizio	138.667.867		-138.667.867						32.850.425	32.850.425
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.108.768.588</b>	<b>-</b>	<b>-138.667.867</b>	<b>60.950.636</b>	<b>193.061.400</b>	<b>-</b>	<b>-361.332.132</b>	<b>-</b>	<b>37.059.245</b>	<b>932.690.295</b>

euro

	Esistenze al 31/12/2006	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazione dell'esercizio					Utile esercizio 2007	Patrimonio netto al 31/12/2007
				Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
					Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	579.184.200									579.184.200
Sovrapprezzo emissioni	25.760.612									25.760.612
Riserve:	211.298.580	1.642.521	0	0			0		-	212.941.101
a) di utili	77.224.562	1.642.521	0	-			0			78.867.083
Risultati esercizi precedenti							0			-
Riserva Legale	77.224.562	1.642.521								78.867.083
b) altre	134.074.018			0			0		0	134.074.018
versamenti in conto capitale	122.775.385									122.775.385
avanzo di fusione	11.298.633									11.298.633
Riserve da valutazione	83.596.478			-74.408.826						9.187.652
Strumenti di capitale										0
Azioni proprie										0
Risultato di esercizio	32.850.425	-1.642.521	-31.207.904						156.053.166	156.053.166
<b>Patrimonio netto</b>	<b>932.690.295</b>	<b>-</b>	<b>-31.207.904</b>	<b>-74.408.826</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>156.053.166</b>	<b>983.126.731</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

ATTIVITÀ OPERATIVA	2007	2006
<b>1. Gestione</b>	<b>156.053.166</b>	<b>32.850.425</b>
- interessi attivi e proventi assimilati	18.659.589	17.446.785
- interessi passivi e oneri assimilati	- 2	- 1.976.587
- dividendi e proventi assimilati	35.993.585	7.725.491
- commissioni attive		85.000
- commissioni passive	- 6.526	- 15.710
- spese per il personale	- 2.256.450	- 3.289.581
- altri costi	- 10.469.714	- 2.373.550
- altri ricavi	133.992.939	25.808.508
- imposte	- 19.860.255	-10.559.931
<b>2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie</b>	<b>191.085.010</b>	<b>107.920.848</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.072.732	
- attività finanziarie al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	129.329.876	28.870.025
- crediti	34.897.546	79.050.529
- altre attività	23.784.856	294
<b>3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>- 5.385.387</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		- 5.385.387
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- crediti		
- altre attività		
<b>4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie</b>	<b>5.614.042</b>	<b>0</b>
- debiti		
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie al <i>fair value</i>		
- altre passività	5.614.042	
<b>5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie</b>		<b>- 12.274.516</b>
- debiti		- 3.566.276
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie al <i>fair value</i>		
- altre passività		- 8.708.240
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>352.752.218</b>	<b>123.111.370</b>

<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata dal decremento di</b>	<b>134.637.326</b>	<b>8.068.379</b>
- partecipazioni	134.626.197	
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- attività materiali		
- attività immateriali	11.130	
- altre attività		8.068.379
<b>2. Liquidità assorbita dall'incremento di</b>	<b>- 914</b>	<b>- 203.232.193</b>
- partecipazioni		- 203.130.362
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- attività materiali	- 914	- 88.532
- attività immateriali		- 13.299
- altre attività		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>134.636.413</b>	<b>- 195.163.814</b>
<b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
- emissione/acquisti di azioni proprie		
- emissione/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione di dividendi e altre finalità	- 105.616.730	- 208.928.718
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>105.616.730</b>	<b>- 208.928.718</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>381.771.901</b>	<b>- 280.981.162</b>

#### RICONCILIAZIONE

	<b>Importo</b>	<b>Importo</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	293.713.520	574.694.682
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	381.771.901	- 280.981.162
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	675.485.421	293.713.520

---

## **NOTA INTEGRATIVA**

(In migliaia di euro)

---

## STRUTTURA NOTA INTEGRATIVA

---

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

---

#### A. 1 PARTE GENERALE

- Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali
- Sezione 2 – Principi generali di redazione
- Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio
- Sezione 4 – Altri aspetti

#### A. 2 PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

---

### PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

---

#### ATTIVO

- Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide
- Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione
- Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita
- Sezione 6 - Crediti
- Sezione 9 - Partecipazioni
- Sezione 10 - Attività materiali
- Sezione 11 - Attività immateriali
- Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali
- Sezione 14 - Altre Attività

#### PASSIVO

- Sezione 9 - Altre passività
- Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale
- Sezione 11 - Fondi per rischi ed oneri
- Sezione 12 - Patrimonio

---

### PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

---

- Sezione 1 - Interessi
- Sezione 2 - Commissioni
- Sezione 3 - Dividendi e proventi assimilati
- Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione
- Sezione 8 - Utili (Perdite) da cessione o riacquisto
- Sezione 9 - Rettifiche di valore nette per deterioramento
- Sezione 10 - Spese amministrative
- Sezione 11 - Rettifiche di valore nette su attività materiali
- Sezione 12 - Rettifiche di valore nette su attività immateriali
- Sezione 14 - Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri
- Sezione 15 - Altri oneri di gestione

- 
- Sezione 16 - Altri proventi di gestione
  - Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

---

#### PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

---

- Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte  
*E. MERCHANT BANKING*
- Sezione 3 - Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Sezione 4 – Operazioni con parti correlate
- Sezione 5 – Altri dettagli informativi

---

#### ALLEGATI

---

- Allegato 1 – PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO – INTESA SANPAOLO S.p.A.

---

## PARTE A – POLITICHE CONTABILI

### A.1 PARTE GENERALE

#### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Ai sensi dello IAS 1, si attesta che il bilancio è conforme agli International Financial Reporting Standards (IFRS) ed agli International Accounting Standards (IAS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

#### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Le risultanze contabili dell'Impresa sono state determinate dando applicazione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) così come omologati a tutto il 31 dicembre 2007 dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Al fine di meglio orientare l'interpretazione e l'applicazione dei nuovi principi contabili, si è fatto riferimento, inoltre, ai seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board* (IASB);
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a completamento dei principi contabili emanati.

Il bilancio è inoltre redatto sulla base delle istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell' "elenco speciale", delle SGR e delle SIM emanate da Banca d'Italia in data 14/2/2006.

Sempre sul piano interpretativo, infine, si è tenuto altresì conto dei documenti sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

#### Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati fatti di rilievo tali da influenzare i dati del bilancio al 31 dicembre 2007.

#### Sezione 4 – Altri aspetti

##### Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

---

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle altre attività immateriali;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni di nota integrativa.

---

## **A.2 PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO**

### **Attività finanziarie detenute per la negoziazione**

#### *Criteria di iscrizione*

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e di capitale e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati ad esclusione di quelli designati come strumenti di copertura.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value* dello strumento, che corrisponde generalmente al corrispettivo pagato. Gli eventuali costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso vengono invece rilevati a conto economico.

Eventuali derivati impliciti presenti in contratti complessi non strettamente correlati agli stessi ed aventi le caratteristiche per soddisfare la definizione di derivato vengono scorporati dal contratto primario e valutati al *fair value*, mentre al contratto primario è applicato il criterio contabile proprio di riferimento.

#### *Criteria di classificazione*

Sono classificati in questa categoria esclusivamente i titoli di debito e di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione. Fra i contratti derivati sono inclusi quelli incorporati in strumenti finanziari complessi che sono stati oggetto di rilevazione separata in quanto:

- le loro caratteristiche economiche e i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono contabilizzati al *fair value* con le relative variazioni rilevate a conto economico.

#### *Criteria di valutazione*

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, con rilevazione delle variazioni in contropartita al conto economico.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato (prezzi domanda-offerta). In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

I titoli di capitale ed i correlati strumenti derivati, per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo, rettificato a fronte di perdite per riduzione di valore. Tali perdite per riduzione di valore non sono ripristinate.

#### *Criteria di cancellazione*

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

#### *Criteria di iscrizione*

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte al *fair value*, che di norma corrisponde al corrispettivo pagato per la loro acquisizione, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione, se materiali e determinabili, direttamente attribuibili all'acquisizione delle stesse. Se l'iscrizione avviene a seguito di riclassificazione dalle attività detenute sino a scadenza, il valore di iscrizione è rappresentato dal *fair value* al momento del trasferimento.

#### *Criteria di classificazione*

---

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate, non diversamente classificate come crediti, attività detenute per la negoziazione o attività detenute sino a scadenza. In particolare, vengono incluse in questa voce anche le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto; nella voce sono inclusi gli investimenti di *private equity*, sia effettuati attraverso partecipazioni in strutture societarie estere (sia per la parte di *equity* che di *loan*) sia attraverso la sottoscrizione di quote fondi chiusi.

#### *Criteria di valutazione*

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione delle variazioni in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore di carattere durevole (*impairment*). Anche le variazioni dei cambi relative agli strumenti di capitale disponibili per la vendita contribuiscono alla valutazione al *fair value* con contropartita la specifica riserva di patrimonio netto.

Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, gli utili o le perdite cumulate da un'attività finanziaria disponibile per la vendita, nell'ambito della speciale riserva di patrimonio, vengono riversati a conto economico.

I titoli di capitale, per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono iscritti in bilancio al costo, rettificato a fronte dell'accertamento di perdite per riduzione di valore. La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, e nell'apposita riserva di valutazione a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

#### *Criteria di cancellazione*

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

## **Crediti**

#### *Criteria di iscrizione*

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

Per le operazioni creditizie eventualmente concluse a condizioni diverse da quelle di mercato, il *fair value* è determinato utilizzando apposite tecniche di valutazione; la differenza rispetto all'importo erogato od al prezzo di sottoscrizione è imputata direttamente a conto economico.

I contratti di riporto e le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto o di rivendita a termine sono iscritti in bilancio come operazioni di raccolta o impiego. In particolare, le operazioni di vendita a pronti e di riacquisto a termine sono rilevate in bilancio come debiti per l'importo percepito a pronti, mentre le operazioni di acquisto a pronti e di rivendita a termine sono rilevate come crediti per l'importo corrisposto a pronti.

#### *Criteria di classificazione*

I crediti includono gli impieghi con clientela e con banche, sia erogati direttamente sia acquistati da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti commerciali, le operazioni pronti contro termine ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

#### *Criteria di valutazione*

---

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito.

Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

#### *Criteri di cancellazione*

I crediti ceduti vengono cancellati dalle attività in bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti ceduti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività del bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti vengono cancellati dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore dei crediti ceduti ed alle variazioni dei flussi finanziari degli stessi.

### **Operazioni di copertura finanziaria**

#### *Criteri di iscrizione*

Le operazioni di copertura dei rischi sono finalizzate a neutralizzare potenziali perdite rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, attribuibili ad un rischio specifico, tramite gli utili rilevabili su un diverso elemento o gruppo di elementi nel caso in cui quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

La Società negozia di norma operazioni di copertura di investimenti in valuta, ovvero attinenti alla copertura dei rischi di un investimento in un'impresa estera espresso in valuta. Tuttavia solo gli strumenti che coinvolgono una controparte esterna al Gruppo possono essere designati come strumenti di copertura. Pertanto ogni risultato riconducibile a transazioni interne al Gruppo, per le quali non sia documentabile la corrispondente operazione di copertura della controparte con soggetti terzi rispetto al Gruppo, viene considerato alla stregua di un derivato di negoziazione.

#### *Criteri di valutazione*

Nel caso di copertura del rischio cambio qualificata come copertura di *fair value*, si compensa la variazione del *fair value* dell'elemento coperto con la variazione del *fair value* dello strumento di copertura.

Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto.

Lo strumento derivato è designato di copertura se esiste una documentazione formalizzata della relazione tra lo strumento coperto e lo strumento di copertura e se è efficace nel momento in cui la copertura ha inizio e, prospetticamente, durante tutta la vita della stessa.

L'efficacia di copertura dipende dalla misura in cui le variazioni di *fair value* dello strumento coperto o dei relativi flussi finanziari attesi risultano compensati da quelle dello strumento di copertura. Pertanto l'efficacia è apprezzata dal

---

confronto di suddette variazioni, tenuto conto dell'intento perseguito dall'impresa nel momento in cui la copertura è stata posta in essere. Si ha efficacia (nei limiti stabiliti dall'intervallo 80-125%) quando le variazioni di *fair value* (o dei flussi di cassa) dello strumento finanziario di copertura neutralizzano quasi integralmente le variazioni dello strumento coperto, per l'elemento di rischio oggetto di copertura.

La verifica dell'efficacia delle coperture è prevista sia all'inizio dell'operazione sia periodicamente, generalmente ad ogni chiusura di bilancio, e viene eseguita utilizzando:

- *test prospettici*, che giustificano l'applicazione della contabilizzazione di copertura, in quanto dimostrano l'attesa sua efficacia;
- *test retrospettivi*, che evidenziano il grado di efficacia della copertura raggiunto nel periodo cui si riferiscono. In altre parole, misurano quanto i risultati effettivi si siano discostati dalla copertura perfetta.

Se le verifiche non confermano l'efficacia della copertura, la contabilizzazione delle operazioni di copertura, secondo quanto sopra esposto, viene interrotta ed il contratto derivato di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione. I legami di copertura cessano inoltre alla scadenza del derivato, alla sua vendita o qualora il contratto sia rescisso o esercitato, o nel caso in cui l'elemento coperto giunga a scadenza o sia rimborsato o l'operazione futura coperta non sia più altamente probabile.

## **Partecipazioni**

### *Criteria di classificazione e valutazione*

La voce include le interessenze detenute in:

- società controllate e collegate, che vengono iscritte in base al metodo del costo. Si considerano controllate le società nelle quali viene esercitato il potere di governo delle politiche finanziarie ed operative al fine di ottenere dalle stesse i benefici derivanti dalle proprie attività. Il controllo si presume se si possiede direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto. Si presumono collegate le società in cui si esercita una influenza notevole, in tutti i casi si presumono collegate le società nelle quali si detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società che per particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato, debbono considerarsi sottoposte ad influenza notevole.
- società soggette a controllo congiunto, per le quali si è optato per l'iscrizione in base al metodo del costo. Sussiste controllo congiunto quando vi sono accordi contrattuali, parasociali o di altra natura, per la gestione paritetica dell'attività e la nomina degli amministratori.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

### *Criteria di cancellazione*

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## **Attività materiali**

### *Criteria di iscrizione*

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

### *Criteria di classificazione*

Le attività materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

---

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Sono inoltre iscritti in questa voce i beni utilizzati nell'ambito di contratti di *leasing* finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga alla società locatrice.

#### *Criteria di valutazione*

Le immobilizzazioni materiali, inclusi gli immobili non strumentali, sono valutate al costo, al netto dell'eventuale ammortamento e delle svalutazioni, eventualmente effettuate, per perdite durevoli di valore.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

#### *Criteria di cancellazione*

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

### **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale. Esse includono l'avviamento ed il *software* applicativo. L'avviamento rappresenta la differenza positiva tra il costo di acquisto ed il *fair value* netto, alla data di acquisto, di attività e passività acquisite, costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse.

Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

#### *Criteria di iscrizione e valutazione*

Un'attività immateriale può essere iscritta come avviamento quando la differenza positiva tra il *fair value* degli elementi patrimoniali acquisiti e il costo di acquisizione della partecipazione (comprensivo degli oneri accessori) sia rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (*goodwill*).

Qualora tale differenza risulti negativa (*badwill*) o nell'ipotesi in cui il *goodwill* non trovi giustificazione nelle capacità reddituali future della partecipata, la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico.

L'avviamento non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un *test* di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio, da effettuarsi con periodicità annuale (od ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore). A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento.

L'eventuale riduzione di valore è determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al minore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

---

### *Criteria di cancellazione*

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

### **Fiscalità corrente e differita**

La Società rileva gli effetti sulle imposte correnti, anticipate e differite applicando le aliquote di imposta vigenti al momento di redazione del bilancio.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della Società o della Capogruppo, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con la sola eccezione delle riserve in sospensione d'imposta, in quanto la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consente ragionevolmente di ritenere che non saranno effettuate d'iniziativa operazioni che ne comportino la tassazione.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a compensazione di saldo, includendo lo stesso alternativamente a seconda della ricorrenza nella voce "attività fiscali" o nella voce "passività fiscali".

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive della Società e del Gruppo.

### **Fondi per rischi ed oneri**

#### Trattamento di fine rapporto del personale e premi di anzianità

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati da lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Alla luce delle scelte effettuate dai dipendenti il TFR destinato a forme pensionistiche complementari assume la classificazione di piano a contribuzione definita con conseguente onere a carico del conto economico della parte di competenza dell'esercizio.

Trattandosi di azienda con meno di 50 dipendenti, il trattamento di fine rapporto del personale mantenuto in azienda viene iscritto sulla base del suo valore attuariale, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite.

L'iscrizione in bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente ed in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni dell'Azienda.

Per la determinazione del valore attuale degli impegni si utilizza il "metodo della proiezione unitaria" del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. I contributi versati in ciascun esercizio sono considerati come unità separate, rilevate e valutate singolarmente ai fini della determinazione dell'obbligazione finale. Il tasso annuo di attualizzazione adottato nelle elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a *zero coupon bonds*, con scadenza uguale alla durata media residua delle passività relative al TFR.

I costi per il servizio del piano, come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano, e profitti/perdite attuariali, sono contabilizzati tra i costi del personale. I profitti/perdite attuariali sono rilevati, come

---

consentito dal principio contabile IAS 19, direttamente in conto economico senza l'applicazione del c.d. metodo del "corridoio".

Analogo criterio viene utilizzato per l'accantonamento del fondo costituito a fronte della passività attuariale per premi di anzianità.

### Altri fondi per rischi ed oneri

#### *Criteri di iscrizione e valutazione*

I fondi per rischi ed oneri accolgono passività di ammontare o scadenza incerti, rilevate in bilancio in quanto:

- si ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) per effetto di un evento passato;
- è probabile l'esborso di risorse finanziarie per l'adempimento dell'obbligazione;
- è possibile effettuare una stima attendibile del probabile esborso futuro.

Laddove l'effetto del differimento temporale nel sostenimento dell'onere stimato sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. Il tasso di attualizzazione è al lordo delle imposte ed è tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro ed i rischi specifici connessi alla passività. L'accantonamento è rilevato a conto economico. Tra gli accantonamenti di questa voce sono inclusi anche quelli, su base analitica, relativi alla stima dei possibili esborsi connessi alle garanzie ed impegni rilasciati.

#### *Criteri di cancellazione*

Gli accantonamenti vengono stornati dal bilancio quando non sono più richiesti per un particolare onere, ovvero quando la relativa obbligazione è stata adempiuta.

### **Debiti, titoli in circolazione e passività subordinate**

#### *Criteri di classificazione*

I debiti verso banche e i debiti verso clientela comprendono le varie forme di provvista della Società attraverso operazioni di credito bancario e/o finanziamenti erogati da altri enti finanziatori.

#### *Criteri di iscrizione*

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o dell'emissione dei titoli di debito. Essa è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione e non rimborsati dalla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo. Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

#### *Criteri di valutazione*

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

#### *Criteri di cancellazione*

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

### **Passività finanziarie di negoziazione**

La voce include il valore negativo dei contratti derivati di *trading* valutati al *fair value*, ivi inclusi i contratti effettuati a scopo di copertura, non ritenuti efficaci in base a quanto stabilito dallo IAS 39.

### **Operazioni in valuta**

---

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in divisa di conto, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

- le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura del periodo;
- le poste non monetarie non oggetto di copertura dal rischio di cambio e non valutate al *fair value* sono valutate al costo storico e convertite al tasso di cambio in essere alla data della prima rilevazione in bilancio;
- le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura del periodo.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, o di conversione del bilancio precedente, sono rilevate nel conto economico del periodo in cui sorgono.

Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio. Per contro, quando un utile o una perdita sono rilevati a conto economico, è rilevata in conto economico anche la relativa differenza cambio.

### **Ratei e risconti**

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività, sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

### **Principali aggregati di conto economico**

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I ricavi per la vendita di beni sono rilevati in bilancio al *fair value* del corrispettivo ricevuto, quando sono rispettate le seguenti condizioni:

- l'Impresa ha trasferito all'acquirente i rischi e benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è probabile che benefici economici saranno ricevuti dall'Impresa.

Le commissioni attive e gli altri proventi derivanti dalle prestazioni di servizi sono rilevati in bilancio nei periodi in cui i servizi stessi sono prestati.

Gli altri proventi sono rilevati in bilancio in base al criterio della competenza economica. In particolare:

- gli interessi, inclusivi di proventi ed oneri assimilati, sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo;
- gli interessi di mora sono contabilizzati al momento dell'eventuale incasso;
- i dividendi sono rilevati quando matura il diritto a ricevere il relativo pagamento e quindi nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- in relazione all'operatività in strumenti finanziari di negoziazione o al *fair value* con contropartita conto economico, la differenza tra il *fair value* degli strumenti rispetto al corrispettivo pagato o incassato è iscritta in conto economico nelle sole ipotesi in cui il *fair value* può essere determinato in modo attendibile, in ipotesi di utilizzo di modelli valutativi che si basano su parametri di mercato, esistono prezzi osservabili di transazioni recenti nello stesso mercato in cui lo strumento è negoziato. In assenza di tali condizioni la differenza stimata viene rilevata a conto economico con una maturazione lineare nel periodo di durata delle operazioni.

I costi sono rilevati in conto economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi. Se l'associazione fra costi e ricavi può essere fatta solo in modo generico e indiretto, i costi sono iscritti su più periodi con procedure razionali e su base sistematica. I costi che non possono essere associati ai proventi, sono rilevati immediatamente al conto economico.

Le spese che sono rimborsate per accordo contrattuale con un terzo vengono compensate con il relativo rimborso.

## PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10

La cassa e le disponibilità liquide rappresentano il numerario esistente alla data di chiusura dell'esercizio presso le casse aziendali. Al 31 dicembre 2007 esso era pari a 0,336 mila euro (0,424 mila euro al 31 dicembre 2006).

#### SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20

La voce, pari a euro 13.423 mila ( euro 16.495 mila al 31/12/2006), comprende unicamente azioni ordinarie Enel S.p.A..

Il comparto è stato interessato nel corso dell'anno dalla cessione dei diritti di opzione Weather Investments S.p.A. (in carico per euro 3.592 mila al 31 dicembre 2006), con realizzo di una plusvalenza pari a euro 15.947 mila.

##### 2.1 Attività finanziarie diverse dagli strumenti finanziari derivati

Voci/Valori	Totale 31/12/2007		Totale 31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	13.423		12.903	
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
5. Altre attività				
6. Attività cedute non cancellate				
6.1. rilevate per intero				
6.2. rilevate parzialmente				
7. Attività deteriorate				
<b>Totale</b>	<b>13.423</b>		<b>12.903</b>	

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31/12/2007	Totale 31/12/2006
<b>1. Quotati</b>						
- Future						
- Contratti a termine						
- Fra						
- Swap						
- Opzioni						
- Altri						
<b>Altri derivati</b>						
Totale						
<b>2. Non quotati</b>						
- Future						
- Contratti a termine						
- Fra						
- Swap						
- Opzioni						
- Altri						
<b>Altri derivati</b>					0	3.592
Totale					0	3.592
<b>Totale</b>					<b>0</b>	<b>3.592</b>

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2007		Totale 31/12/2006	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
<b>1. Titoli di debito</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>13.423</b>		<b>12.903</b>	
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti	13.423		12.903	
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>				
<b>4. Finanziamenti</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>5. Altre attività</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>7. Attività deteriorate</b>				
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti				
<b>8. Strumenti derivati</b>				<b>3.592</b>
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti				3.592
<b>TOTALE</b>	<b>13.423</b>	<b>0</b>	<b>12.903</b>	<b>3.592</b>

2.4 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Altre attività	Strumenti derivati	Totale
A. <b>Esistenze iniziali</b>		<b>12.903</b>			<b>3.592</b>	<b>16.495</b>
B. <b>Aumenti</b>		<b>520</b>				<b>520</b>
B1. Acquisti						
B2. Variazioni positive di <i>Fair Value</i>		520				520
B3. Altre variazioni						
C. <b>Diminuzioni</b>					<b>3.592</b>	<b>3.592</b>
C1. Vendite					3.592	3.592
C2. Rimborsi						
C3. Variazioni negative di <i>Fair Value</i>						
C4. Altre variazioni						
D. <b>Rimanenze finali</b>		<b>13.423</b>			<b>0</b>	<b>13.423</b>

2.5 "Attività detenute per la negoziazione" costituite in garanzia di proprie passività e impegni

La Società non ha attività detenute per la negoziazione costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

#### SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA – VOCE 40

La voce, pari a euro 98.664 mila (euro 227.994 mila al 31/12/2006), comprende:

- le quote in fondi chiusi di diritto italiano o francese (O.I.C.R. e assimilati), per euro 35.078 mila (euro 30.839 mila al 31 dicembre 2006);
- titoli di capitale per euro 63.251 mila (euro 196.976 mila nel 2006), a loro volta così composti:
  - o partecipazioni in schemi di investimento di private equity di diritto anglosassone (*limited partnership*) per euro 6.936 mila (euro 13.568 mila nel 2006);
  - o partecipazioni detenute in strutture societarie di *private equity* per euro 1.971 mila (euro 6.041 mila nel 2006);
  - o partecipazioni di *merchant* per euro 10.854 mila (euro 5.281 mila nel 2006);
  - o altre partecipazioni per 43.490 mila euro (euro 172.086 mila al 31 dicembre 2006), di cui euro 16.046 mila (euro 137.090 mila nel 2006) in società quotate;
- altre attività finanziarie per euro 335 mila (euro 179 mila al 31 dicembre 2006).

##### 4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 31/12/2007		Totale 31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	16.046	47.206	137.090	59.886
3. Quote di O.I.C.R.		35.077		30.839
5. Finanziamenti				
5 Altre attività		335		179
6 Attività cedute non cancellate				
6.1. rilevate per intero				
6.2. rilevate parzialmente				
7. Attività deteriorate				
<b>Totale</b>	<b>16.046</b>	<b>82.618</b>	<b>137.090</b>	<b>90.904</b>

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2007		Totale 31/12/2006	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
<b>1. Titoli di debito</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>16.046</b>	<b>47.206</b>	<b>137.090</b>	<b>59.886</b>
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti	16.046	47.206	137.090	59.886
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>		35.077		30.839
<b>4. Finanziamenti</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>5. Altre attività</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari		335		179
d) Altri emittenti				
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
<b>7. Attività deteriorate</b>				
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti				
<b>TOTALE</b>	<b>16.046</b>	<b>82.618</b>	<b>137.090</b>	<b>90.904</b>

#### 4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre attività	Attività deteriorate	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		<b>196.976</b>	<b>30.839</b>		<b>179</b>		<b>227.994</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>54.894</b>	<b>15.378</b>		<b>156</b>		<b>70.428</b>
B1. Acquisti		8.971	11.443		156		20.570
B2. Variazioni positive di Fair Value		45.923	3.935				49.858
B3. Riprese di valore							
- imputate al conto economico							
- imputate al patrimonio netto							
B4. Trasferimenti da altri portafogli							
B5. Altre variazioni							
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>-188.618</b>	<b>-11.140</b>				<b>- 199.758</b>
C1. Vendite		-178.065	-7.824				- 185.889
C2. Rimborsi							
C3. Variazioni negative di Fair Value		-10.553	-3.316				- 13.869
C4. Rettifiche di valore							
C5. Trasferimenti ad altri portafogli							
C6. Altre variazioni							
<b>D. Rimanenze finali</b>		<b>63.252</b>	<b>35.077</b>		<b>335</b>		<b>98.664</b>

Il dettaglio dei suddetti movimenti viene riportato nella tabella sottostante:

Tipologia di Attività Finanziaria	Valore al 31/12/2006	Acquisti, sottoscrizioni, conversioni in capitale e Versamento a copertura perdite	Vendite e Rimborsi	Variazioni di fair value con imputazione a riserva AFS	Valore al 31/12/2007	Rigiri riserva AFS a conto economico per utili / (perdite) da alienazioni e Impairment
<b>Quote di OICR</b>	<b>30.938.787,09</b>	<b>11.442.615,25</b>	<b>-7.923.793,82</b>	<b>619.915,45</b>	<b>33.077.523,96</b>	<b>0,00</b>
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO	11.360.444,89	1.452.500,00	-4.822.119,48	3.534.142,69	11.524.968,10	
FONDO CENTRO IMPRESA	6.732.402,60	6.187.500,00		-1.864.198,48	11.055.704,12	
FONDO NORD OVEST IMPRESA	3.861.368,85			-642.583,48	3.218.785,37	
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR I	5.249.072,19		-2.121.847,00		3.127.225,19	
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL	3.499.552,55	1.500.000,00	-774.477,34	401.148,95	4.626.224,16	
FONDO INNOGEST CAPITAL	105.232,80	1.393.769,00		-513.132,40	985.869,40	
FONDO EUROMED	30.713,20	500.622,00		-295.461,83	235.873,37	
FONDO EPTASVILUPPO		315.631,66	-105.350,00		210.281,66	
FONDO PM & PARTNERS II		92.592,59			92.592,59	
<b>Quote di Limited Partnership</b>	<b>13.567.989,56</b>	<b>1.127.125,76</b>	<b>-10.568.950,26</b>	<b>2.809.646,62</b>	<b>6.935.831,68</b>	<b>2.942.393,15</b>
LYCEUM CAPITAL FUND 2000	8.187.966,24	368.468,45	-8.823.944,12	1.278.608,15	1.011.098,72	2.942.393,15
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	5.380.023,32	758.657,31	-1.744.986,14	1.531.038,47	5.924.732,96	
<b>Partecipazioni in strutture societarie di private equity</b>	<b>6.041.021,11</b>	<b>7.690,70</b>	<b>-3.338.674,23</b>	<b>-738.553,64</b>	<b>1.971.473,94</b>	<b>213.153,22</b>
EUROMEDIA VENTURES BELGIQUES S.A.	2.012.148,82		-2.130.874,23	118.725,41	-	-115.459,58
CONVERGENZA SCA	4.028.872,29	7.680,70	-1.207.800,00	-857.279,05	1.971.473,94	328.612,80
<b>Altre partecipazioni</b>	<b>177.367.316,47</b>	<b>7.835.711,51</b>	<b>-164.157.565,07</b>	<b>33.298.949,40</b>	<b>54.344.409,11</b>	<b>110.988.306,74</b>
MERLONI TERMOSANITARI S.p.A.	31.500.000,00			-9.600.000,00	21.900.000,00	-2.750.000,00
FIAT S.p.A.	132.002.393,60		-160.110.257,47	42.630.063,87	14.522.200,00	111.488.576,50
SITCOM S.p.A.	335.431,11				335.431,11	
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	3.160.599,95	1.682.724,20		364.825,85	5.208.150,00	
ENGINEERING S.p.A.	5.087.611,20		-3.497.626,75	-65.624,19	1.524.360,28	1.985.456,35
AZIMUT BENETTI S.p.A.	580.000,00		-549.683,87	-30.316,13	-	264.273,89
CATTLEYA S.p.A.	4.570.334,61				4.570.334,61	
MECAER MECCANICA AERONAUTICA S.p.A.	130.946,00	6.152.987,11			6.283.933,11	
<b>Altre partecipazioni in liquidazione</b>						
C IDC S.p.A. in liquidazione	-	-	-	-	-	-
FMCE S.p.A. in procedura concorsuale	-	-	-	-	-	-
MWCR S.p.A. in liquidazione	-	-	-	-	-	-
VOLARE GROUP S.p.A. in amministrazione straordinaria	-	-	-	-	-	-
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>178.665,67</b>	<b>156.000,00</b>			<b>334.665,67</b>	
<b>Totale</b>	<b>227.993.779,89</b>	<b>20.569.133,02</b>	<b>-185.888.966,35</b>	<b>35.989.957,83</b>	<b>98.663.984,36</b>	<b>114.143.855,11</b>

---

In via generale i principi IAS/IFRS prevedono che la valutazione dei titoli presenti nel portafoglio AFS sia effettuata al *fair market value*, con la possibilità di registrare gli adeguamenti di valore negativi a conto economico se considerati aventi carattere durevole (*impairment*) o in una apposita riserva di patrimonio netto se non considerati durevoli. Le differenze positive di FMV invece sono appostate in ogni caso nella apposita riserva di patrimonio netto ed avranno manifestazione economica solo al momento della effettiva cessione.

Il metodo di determinazione del *fair market value* (IAS 39) varia a seconda della tipologia degli strumenti finanziari valutati:

- il *fair market value* delle partecipazioni in **Società Quotate** è determinato sulla base della quotazione del prezzo pubblicata nel mercato azionario di riferimento, nel presupposto dell'esistenza di un mercato attivo per lo strumento. In ipotesi di esistenza di un mercato attivo, lo IAS 39 prevede che il più appropriato valore di mercato sia rappresentato dall'ultimo prezzo di domanda registrato nell'ultimo giorno del periodo di valutazione (prezzo bid). In assenza di un mercato attivo il *fair value* è determinato facendo riferimento ai prezzi forniti da operatori esterni ed utilizzando modelli di valutazione (che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive), nonché tenendo conto dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.
- il *fair market value* delle partecipazioni in **Società Non Quotate** su un mercato attivo ed i **derivati ad essi collegati**, è attendibilmente valutabile se:
  - a) la variabilità nel *range* di stime ragionevoli del *fair value* non è significativa per lo strumento (ossia il valore massimo e minimo sono contenuti in un *range* abbastanza ristretto)
  - b) la probabilità delle varie stime che rientrano nel *range* può essere ragionevolmente valutata e utilizzata nella stima del *fair value*.

Se il *range* delle stime del *fair value* non può essere valutato in maniera ragionevole, la valutazione al *fair value* non può essere effettuata.

Secondo il principio IAS 39 AG74 "se il mercato per uno strumento finanziario non è attivo, un'entità determina il *fair value* utilizzando una tecnica di valutazione. Le tecniche di valutazione includono l'utilizzo di recenti operazioni di mercato normali tra parti consapevoli e disponibili, se a disposizione oppure si può fare riferimento al *fair value* corrente di un altro strumento sostanzialmente identico, all'analisi con flussi finanziari attesi attualizzati e a modelli di prezzo delle opzioni. Se esiste una tecnica di valutazione comunemente utilizzata da coloro che partecipano al mercato per dare un prezzo allo strumento e tale tecnica ha dimostrato di fornire stime attendibili dei prezzi praticati in operazioni correnti di mercato, l'entità utilizza tale tecnica".

Ciò premesso, la valutazione del *range* delle ragionevoli stime del *fair value*, considerata la tipologia di interessenze detenute, è stato effettuato applicando le seguenti metodologie valutative:

- ove ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione di mercato tra parti consapevoli e indipendenti sullo strumento finanziario oggetto di valutazione o su strumenti sostanzialmente identici, il FMV è stato determinato implicitamente sulla base del prezzo di transazione.
- ove non ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione relativa ad una quota significativa il FMV è stato determinato applicando il metodo di valutazione più appropriato date le caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione e in particolare:
  - il *fair market value* delle quote detenute in **Organismi di Investimento Collettivo di Risparmio e in Strutture Societarie di Private Equity**, ove non ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione di mercato, è stato determinato applicando:
    - nel caso in cui le partecipazioni detenute dai Fondi Chiusi o dalla Struttura Societaria siano prossime alla fase di dismissione si utilizza il metodo del Discounted Cash Flow il cui risultato viene opportunamente scontato (normalmente del 10%) per tenere conto dell'illiquidità dell'investimento (Convergenza, Emerald, FCPR1, Lyceum);
    - nei casi in cui la fase di dismissione degli asset non sia prossima si utilizza il metodo del Net Asset Value (NAV) Stimato e Rettificato per tenere conto di situazioni di particolare rischiosità insite nel portafoglio partecipativo o di plusvalori impliciti non ancora rilevati nel NAV assunto a riferimento per la valutazione, opportunamente scontato (normalmente del 10%) per tenere conto dell'illiquidità dell'investimento (FCIR, Mezzogiorno, Centro, NOI, Euromed, Innogest Capital, Eptasviluppo);
    - nei fondi per i quali la fase di *fund raising* si è conclusa da meno di un anno, il *fair market value* viene determinato sulla base del valore versato, che corrisponde di norma al valore a cui avvengono le transazioni nella fase immediatamente successiva alla sottoscrizione iniziale (F.do PM & Partners II).

- 
- il *fair market value* delle partecipazioni detenute in **Società Quotate** (Fiat ed Engineering) è stato determinato sulla base dell'ultimo prezzo di domanda registrato nell'ultimo giorno del periodo di valutazione;
  - il *fair market value* delle quote detenute in **Altre Partecipazioni** di Minoranza in Società non quotate, ove non ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione di mercato (come per Cattleya e Mecaer), è stato determinato applicando il metodo dei Multipli di mercato di società comparabili (Merloni). Questo metodo consiste nel riconoscere all'azienda un valore derivato da quello attribuito dal mercato borsistico ad aziende comparabili. I prezzi dei titoli di società comparabili vengono posti in relazione con alcune variabili reddituali dell'azienda emittente ottenendo dei multipli che possono essere applicati alle medesime variabili reddituali dell'azienda non quotata da valutare. Ai fini dell'applicazione di tale metodo è necessario individuare un campione di aziende quotate omogenee in merito alla struttura delle combinazioni prodotto/mercato, alla struttura finanziaria, alla dimensione, e successivamente definire una serie di indicatori sulla base dei quali effettuare un valido benchmark. Il risultato viene opportunamente scontato per tenere conto dell'illiquidità dell'investimento (normalmente 10%). Qualora il *fair market value* non fosse valutabile in maniera attendibile il valore della partecipazione viene mantenuto al costo qualora la situazione patrimoniale della partecipata ne giustifichi la effettiva consistenza (Sitcom S.p.A.). Nel caso del FEI, attesa la particolare natura dell'entità, il *fair market value* è stato determinato sulla base dell'effettivo valore patrimoniale netto della partecipata, assunto peraltro come prezzo di esercizio dell'opzione PUT esercitabile annualmente nei confronti della BEI. In virtù di tale valorizzazione della partecipata l'opzione PUT, connessa alla partecipazione, non assume un proprio valore autonomo da evidenziare nei derivati di trading.

Ove dall'applicazione del criterio di valutazione adottato per la stima del *fair market value* fossero risultate differenze positive o negative inferiori al 2% del valore di carico, non è stata si propone di non recepire alcuna variazione di *fair market value*.

#### 4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Le azioni detenute nella MWCR S.p.A., sono costituite in pegno presso Banche a garanzia di finanziamenti concessi alla stessa società partecipata.

Gli impegni assunti dalla Società ad investire in fondi chiusi, strutture societarie di *private equity* e altre partecipazioni, ammontano a complessivi euro 121.678 mila, così suddivisi:

Attività finanziaria	Impegni ad investire al 31/12/2007
<i>Fondi Chiusi</i>	
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO	17.750
FONDO CENTRO IMPRESA	18.984
FONDO NORD OVEST IMPRESA	31.861
FONDO EPTASVILUPPO	162
FONDO EUROMED	9.250
FONDO INNOGEST CAPITAL	10.467
FONDO PM & PARTNERS	9.907
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR 1	699
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL	4.000
<i>Fondi Chiusi di diritto anglosassone</i>	
LYCEUM CAPITAL FUND	247
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	1.837
<i>Partecipazioni in strutture societarie di private equity</i>	
CONVERGENZA SCA	3.786
<i>Altre partecipazioni</i>	
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	12.000
MECAER	241
<i>Altre attività finanziarie</i>	
altri crediti	487
<b>Totale</b>	<b>121.678</b>

## SEZIONE 6 - CREDITI – VOCE 60

La voce ammonta a complessivi euro 677.074 mila (euro 330.200 mila al 31/12/2006), la composizione viene di seguito dettagliata:

### 6.1 Crediti verso banche

Composizione	Totale 31/12/2007	Totale 31/12/2006
1. Depositi e conti correnti	675.485	293.713
2. Pronti contro termine		
3. Finanziamenti		
3.1 da leasing finanziario		
3.2 da attività di factoring		
- crediti verso cedenti		
- crediti verso debitori ceduti		
3.3 altri finanziamenti		
4. Titoli di debito		
5. Altre attività		13.301
6. Attività cedute non cancellate		
6.1 rilevate per intero		
6.2 rilevate parzialmente		
7. Attività deteriorate		
7.1 da leasing finanziario		
7.2 da attività di factoring		
7.3 altri finanziamenti		
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>675.485</b>	<b>307.014</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>675.485</b>	<b>307.014</b>

I suddetti crediti verso banche si riferiscono a:

- crediti verso Intesa Sanpaolo per depositi per euro 656.019 mila (euro 287.139 mila al 31 dicembre 2006);
- crediti verso Intesa Sanpaolo per conti correnti per euro 19.453 mila (euro 6.557 mila al 31 dicembre 2006);
- crediti verso Intesa Sanpaolo per conti correnti in valuta per euro 4 mila (mille euro al termine dell'esercizio precedente);
- crediti verso CARISBO per conti correnti per euro 9 mila (euro 16 mila al termine del 2006).

I suddetti crediti sono iscritti al costo ammortizzato.

### 6.2 Crediti verso banche costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non vi sono crediti verso banche costituiti a garanzia.

### 6.3 Crediti verso enti finanziari

Non vi sono crediti verso enti finanziari al 31/12/2007, nel 2006 tali crediti ammontavano ad euro 16.657 mila.

### 6.4 Crediti verso enti finanziari costituiti in garanzia di proprie passività e impegni

La Società non ha crediti verso enti finanziari costituiti in garanzia di proprie passività e impegni.

### 6.5 Crediti verso clientela

<b>Composizione</b>	<b>Totale 31/12/2007</b>	<b>Totale 31/12/2006</b>
1. Leasing finanziario		
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>		
1.2 Altri crediti		
2. Factoring		
- crediti verso cedenti		
- crediti verso debitori ceduti		
3. Credito al consumo (incluse carte revolving):		
4. Carte di credito		
5. Altri finanziamenti <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>		
6. Titoli		
7. Altre attività		
8. Attività cedute non cancellate	1.589	6.529
8.1 rilevate per intero		
8.2 rilevate parzialmente		
9. Attività deteriorate		
- Leasing finanziario		
- Factoring		
- Credito al consumo (incluse carte revolving)		
- Carte di credito		
- Altri finanziamenti		
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>1.589</b>	<b>6.529</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>1.589</b>	<b>6.529</b>

Le altre attività comprendono:

- per euro 1.028 mila il credito sorto nel corso del 2005 per la cessione delle azioni Alcedo S.p.A nei confronti di una società (MGP Srl) facente capo ai *managers* di Alcedo stessa. Tale credito è stato valutato in base al c.d. metodo del costo ammortizzato, sulla base del tasso di rendimento effettivo, calcolato in relazione al *fair value* di prima iscrizione e i flussi di rientro attesi;
- per euro 560 mila il corrispettivo da incassare per la cessione della partecipazione Azimut S.p.A., la cui liquidazione è prevista per marzo 2008;
- euro mille per crediti vantati verso la partecipata Alfa Stamp in liquidazione.

---

6.6 *Crediti verso clientela costituiti in garanzia di proprie passività e impegni*

Non vi sono crediti verso clientela costituiti a garanzia.

## SEZIONE 9 - PARTECIPAZIONI – VOCE 90

La voce pari a 201.913 mila euro (336.539 mila euro al 31/12/2006) accoglie gli investimenti in società controllate e collegate.

### 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni imprese	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (Si/No)
A. Imprese controllate in via esclusiva:									
1. LDV Holding B.V.	66.878	100,00	100,00	Amsterdam	85.968	27.618	85.778	27.567	No
2. SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	2.950	100,00	100,00	Bologna	3.147	2.700	2.032	-142	No
3. SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.	2.000	100,00	100,00	Napoli	2.836	2.070	2.275	106	No
4. SANPAOLO IMI Equity Management S.A.	513	100,00	100,00	Luxembourg	674	28	534	-47	No
5. NHS Investment S.A.	41.396	99,99	99,99	Luxembourg	53.540	14.095	53.452	14.054	No
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
1. Consorzio Studi e Ricerche Fiscali del Gruppo SANPAOLO IMI	12	5,00	5,00	Roma	782	2.110	258	0	No
2. Aeroporti Holding S.r.l.	20.713	30,00	30,00	Caselle T.	51.791	396	30.376	260	No
3. Imaging S.p.A.	20.390	19,99	19,99	Milano	319.301	281.502	110.746	10.755	No
4. Infragruppo S.p.A	28.000	21,71	21,71	Bergamo	326.013	11.216	149.652	-2.955	No
5. Sagat S.p.A.	17.634	12,40	12,40	Caselle T.	208.181	67.539	63.821	6.909	No
6. Praxis S.p.A.	1.425	14,52	14,52	Milano	17.691	14.324	11.933	-105	No
7. Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno	1	0,03	0,03	Napoli	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	No

## 9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	154.151	182.388	<b>336.539</b>
B. Aumenti			
B1. Acquisti	1	6.053	<b>6.054</b>
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni			
C. Diminuzioni			
C1. Vendite	-40.402	- 94.212	<b>- 134.614</b>
C2. Rettifiche di valore		- 6.066	<b>- 6.066</b>
C3. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	113.750	88.163	<b>201.913</b>

Il dettaglio delle suddette variazioni viene riportato nella tabella sottostante:

Denominazione	valori in euro					
	Rimanenze al 31/12/2006	Acquisti, sottoscrizioni conversioni in capitale e Versamento a copertura perdite	Vendite e Rimborsi	(Rettifiche), riprese di valore	Utili e (perdite) da Alienazioni	Rimanenze al 31/12/2007
<b>Partecipazioni in società del Gruppo:</b>	<b>154.150.907,18</b>	<b>1.000,00</b>	<b>-40.401.759,31</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>113.750.147,87</b>
LDV Holding B.V.	106.877.938,84		-40.000.000,00			66.877.938,84
SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.	2.000.000,00					2.000.000,00
SANPAOLO IMI Equity Management S.A.	512.531,12					512.531,12
SANPAOLO IMI Management Ltd	401.759,31		-401.759,31			0,00
SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	2.950.124,77					2.950.124,77
NHS INVESTMENT S.A.	41.395.641,72					41.395.641,72
Consorzio studi e ricerche fiscali	12.911,42					12.911,42
Associazione SRM Studi e Ricerche per il Mezzogiorno	0,00	1.000,00				1.000,00
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>	<b>182.387.943,32</b>	<b>6.053.063,00</b>	<b>-94.212.000,00</b>	<b>-6.066.500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>88.162.506,32</b>
Aeroporti Holding S.r.l.	14.660.000,00	6.053.063,00				20.713.063,00
Esate S.p.A.	20.390.000,00					20.390.000,00
INFRAGRUPPO S.p.A.	34.066.500,00			-6.066.500,00		28.000.000,00
SAGAT S.p.A.	17.634.391,96					17.634.391,96
SYNESIS Finanziaria S.p.A.	94.212.000,00		-94.212.000,00			0,00
Praxis Calcolo S.p.A.	1.425.051,36					1.425.051,36
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>336.538.850,50</b>	<b>6.054.063,00</b>	<b>-134.613.759,31</b>	<b>-12.133.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>201.912.654,19</b>

Con riferimento alle società del Gruppo si segnalano i seguenti movimenti:

- la distribuzione di riserve da parte della controllata olandese LDV Holding per 40 milioni per lo smobilizzo della liquidità riveniente dall'incasso del credito sorto a seguito della cessione di AEFPE;
- la cessione totale del veicolo inglese Sanpaolo IMI Management Ltd, *management company* del Fondo SIPEF I ormai prossimo alla completa liquidazione;
- il rilevamento dell'intero pacchetto quote detenuto dalla controllata Sanpaolo Imi Investimenti per lo Sviluppo SGR nell'Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno (iscritta in bilancio per euro mille);

Con riferimento alla controllata Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR, considerato il previsto ritorno all'utile della Società già dal 2008 per l'entrata a regime dei fondi in gestione nonché il potenziale *carried interest* spettante in relazione al possesso delle quote B) detenute, non si considera la differenza negativa tra il valore patrimoniale della società ed il relativo costo, perdita di natura durevole, escludendo pertanto qualsiasi ipotesi di svalutazione.

Con riferimento alle società collegate si evidenzia quanto segue:

- 
- la liquidazione finale di Synesis Finanziaria, grazie alla quale sono stati iscritti nel bilancio 2007 dividendi da liquidazione per complessivi 31,2 milioni di euro.
  - l'aumento della partecipazione in Aeroporti Holding, per 6,1 milioni, a seguito di operazioni sul capitale;
  - la rettifica di valore operata sulla partecipata Infragruppo per 6,1 milioni.

### *9.3 Partecipazioni costituite in garanzia di proprie passività e impegni*

Non vi sono partecipazioni costituite a garanzia.

Al 31/12/2007 vi sono impegni di versamento per finanziamento soci infruttifero da versare a favore di Aeroporti Holding S.p.A. per 353 mila euro.

## SEZIONE 10 - ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

Le attività materiali, pari ad euro 89 mila (89 mila euro al 31/12/2006) sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammortamenti, sistematicamente apportati in base alla prevista utilità futura, secondo le seguenti aliquote:

Mobili:

- Mobili ordinari d'ufficio 12%;
- Arredamento 15%.

Strumentali:

- Macchine elettroniche 20%;
- Macchine ordinarie d'ufficio 12%.

Altri:

- Apparati di telefonia mobile 20%;
- Attrezzatura 25%;
- Impianti generici 15%.

### 10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci/Valutazione	31/12/2007		31/12/2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>				
<b>1.1 di proprietà</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	74		62	
d) strumentali	12		22	
e) altri	3		5	
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>Totale 1</b>	<b>89</b>		<b>89</b>	
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
2.1 beni inoptati				
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
2.3 altri beni				
<b>Totale 2</b>				
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>				
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>				
<b>Totale 3</b>				
<b>Totale (1+2+3)</b>	<b>89</b>		<b>89</b>	
<b>Totale attività al costo e rivalutate</b>	<b>89</b>		<b>89</b>	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>			<b>62</b>	<b>22</b>	<b>5</b>	<b>89</b>
<b>B. Aumenti</b>						
B.1 Acquisti			28	1		29
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
<b>C. Diminuzioni</b>						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti			-16	-11	-2	-29
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali</b>			<b>74</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>89</b>

10.3 "Attività materiali" costituite in garanzia di propri debiti e impegni

Non vi sono attività materiali costituite in garanzia.

## SEZIONE 11 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 110

La voce di complessivi euro 2 mila (13 mila euro al 31/12/2006) comprende gli oneri per software applicativo e di base.

### 11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31/12/2007		31/12/2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
<b>1 Avviamento</b>				
<b>2 Altre attività immateriali:</b>				
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre	2		13	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale 2</b>	<b>2</b>		<b>13</b>	
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario:</b>				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
<b>Totale 3</b>				
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>				
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>2</b>		<b>13</b>	
<b>Totale (attività al costo + attività al <i>fair value</i>)</b>	<b>2</b>		<b>13</b>	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>13</b>	<b>0</b>
<b>B. Aumenti</b>		
B.1 Acquisti	3	1
B.2 Riprese di valore		
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
B.4 Altre variazioni		46
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Vendite		
C.2 Ammortamenti	-14	-34
C.3 Rettifiche di valore		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
C.5 Altre variazioni		
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2</b>	<b>13</b>

## SEZIONE 12 - ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI

Al 31/12/2007 sono presenti in bilancio esclusivamente passività fiscali, indicate nella voce 70 del passivo, per euro 2.171 mentre al 31 dicembre 2006 la società aveva attività fiscali iscritte alla voce 120 dell'attivo per euro 5.938 mila.

### 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali correnti e differite"

a) Le passività fiscali correnti accolgono il debito della società per l'IRAP di competenza dell'esercizio, pari ad euro 1.627 al netto degli acconti versati pari ad euro 983 mila.

Con riferimento all'IRES si ricorda che la Società partecipa al consolidato fiscale nazionale del Gruppo Intesa Sanpaolo per gli esercizi 2007-2009, pertanto le contropartite patrimoniali delle imposte sui redditi dell'esercizio vengono rappresentate come crediti o debiti verso la Capogruppo, nell'ambito delle altre attività o delle altre passività.

b) Le passività fiscali per imposte differite ammontano, a fine esercizio, ad euro 1.527 mila (al 31 dicembre 2006 erano presenti attività per imposte anticipate per 5.155 mila euro). Le stesse, calcolate in base alla somma algebrica della fiscalità anticipata e differita, si riferiscono a differenze temporanee che generano riprese in aumento e in diminuzione del reddito di esercizio per oneri e proventi che diverranno fiscalmente deducibili o imponibili in futuri esercizi, in base alle disposizioni di legge.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate tenendo conto delle variazioni di legge intervenute che hanno riguardato in particolare la riduzione delle aliquote IRES e IRAP, rispettivamente al 27,5% e al 3,9%, e la modifica della c.d. *participation exemption*.

L'iscrizione delle imposte anticipate trova giustificazione negli utili fiscali prospettici del Gruppo anche in relazione alla speciale procedura di consolidato fiscale nazionale a cui la società aderisce.

La ripartizione per anno di riversamento e per tipologia di imposta delle citate passività fiscali differite viene riassunta nel seguente prospetto.

Imposta	Totale	2008	2009	2010	2011	Successivi e indeterminati
IRES anticipata	2.054,01	313,13	96,63	96,48	96,48	1.451,29
IRAP anticipata	34,90	6,62	2,79	2,76	2,76	19,97
IRES differita	- 2.845,29	- 260,45	-	-	-	- 2.584,83
IRAP differita	- 770,45	- 36,94	-	-	-	- 733,52
Totale	- 1.526,83	22,36	99,42	99,24	99,24	- 1.847,09

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	<b>Totale 31/12/2007</b>	<b>Totale 31/12/2006</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>10.570</b>	<b>27.161</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.717</b>	<b>3.673</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.705	436
a) relative a precedenti esercizi	12	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		436
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		3.237
<b>2 Diminuzioni</b>	<b>10.220</b>	<b>20.264</b>
2.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	10.220	20.264
a) rigiri	9.810	20.264
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	410	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>2.067</b>	<b>10.570</b>

12.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	<b>Totale 31/12/2007</b>	<b>Totale 31/12/2006</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>505</b>	<b>0</b>
<b>2 Aumenti</b>	<b>194</b>	<b>761</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	194	589
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento dei criteri contabili		
c) altre	194	589
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		172
<b>3 Diminuzioni</b>	<b>238</b>	<b>256</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	152	256
a) rigiri	152	256
b) dovute al mutamento dei criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	86	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>461</b>	<b>505</b>

12.5 *Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)*

	<b>Totale 31/12/2007</b>	<b>Totale 31/12/2006</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>91</b>	<b>921</b>
<b>2 Aumenti</b>		<b>91</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		91
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3 Diminuzioni</b>	<b>69</b>	<b>921</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
d) rigiri	68	921
e) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
f) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	1	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>22</b>	<b>91</b>

Le suddette imposte anticipate hanno come contropartita la riserva da valutazione delle attività disponibili per la vendita.

12.6 *Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)*

	<b>Totale 31/12/2007</b>	<b>Totale 31/12/2006</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>5.001</b>	<b>2.132</b>
<b>2 Aumenti</b>	<b>1.964</b>	<b>4.536</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.672	4.101
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	292	
2.3 Altri aumenti		435
<b>3 Diminuzioni</b>	<b>3.810</b>	<b>1.667</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	3.694	1.667
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	116	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>3.155</b>	<b>5.001</b>

Le suddette imposte differite hanno come contropartita la riserva da valutazione delle attività disponibili per la vendita.

---

## SEZIONE 14 - ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 140

### 14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

Le altre attività ammontano a complessivi euro 1.198 mila (19.045 mila al 31/12/2006) e comprendono:

Altre attività	31/12/2007	31/12/2006
Crediti verso società del Gruppo	939	18.939
Crediti per servizi resi	19	27
Depositi cauzionali	18	18
Credito verso Erario per anticipo di imposta su TFR	28	28
Altre attività	2	14
Risconti attivi	192	19
<b>Totale</b>	<b>1.198</b>	<b>19.045</b>

I crediti verso società del Gruppo comprendono:

- per euro 687 mila crediti verso le SGR controllate, per rimborsi relativi al costo del personale distaccato;
- per euro 221 mila crediti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, per rimborsi relativi al costo del personale distaccato;
- per euro 17 mila crediti verso le controllate estere, quali corrispettivi fatturati alle società per servizi resi;
- per euro 14 mila per crediti diversi verso le SGR controllate .

## PASSIVO

### SEZIONE 9 - ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90

#### 9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Le "altre passività", pari a euro 5.929 mila (2.355 mila euro al 31 dicembre 2006), sono costituite da:

	<i>migliaia di euro</i>	
	31/12/2007	31/12/2006
Debiti verso fornitori	354	540
Debiti verso Società distaccanti personale comandato	911	1.203
Debiti verso la Controllante per liquidazione imposte consolidato fiscale	4.284	
Altri debiti verso società del Gruppo	26	264
Debiti verso l'Erario per ritenute	116	104
Debiti verso l'Erario per IVA		4
Debiti verso Enti Previdenziali ed Assistenziali	95	114
Debiti verso dipendenti per ratei maturati	135	123
Debiti diversi	8	3
<b>Totale</b>	<b>5.929</b>	<b>2.355</b>

I debiti verso fornitori comprendono 98 mila euro di debiti verso società del Gruppo per *service* informatico da liquidare e per emolumenti da riversare. Il dettaglio dei rapporti con le società del Gruppo è esposto nella parte D – Altre informazioni, della presente nota integrativa nella sezione relativa alle operazioni con parti correlate.

### SEZIONE 10 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE – VOCE 100

La voce trattamento di fine rapporto del personale, pari a 507 mila euro (531 mila euro al 31 dicembre 2006), riflette il valore attuale di quanto dovrà essere erogato ai dipendenti a tale titolo.

Al riguardo si precisa che il valore del TFR maturato al 31/12/2007, calcolato in base alla normativa di riferimento, è stato proiettato, sulla base di tecniche attuariali applicate alla popolazione di riferimento, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, successivamente attualizzato al tasso del 4,77% corrispondente al tasso di mercato a fine periodo relativo a *zero coupon bonds*, con scadenza uguale alla durata media residua delle passività relative al TFR.

#### 10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

	<i>migliaia di euro</i>	
	31/12/2007	31/12/2006
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>531</b>	
<b>B. Aumenti</b>		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	43	59
B.2 Altre variazioni in aumento		602
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Liquidazioni effettuate	13	31
C.2 Altre variazioni in diminuzione	54	99
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>507</b>	<b>531</b>

Le liquidazioni effettuate si riferiscono al personale cessato in corso dell'esercizio. Le altre variazioni in diminuzione sono riconducibili alla valutazione attuariale di fine esercizio, recepita integralmente a conto economico tra i costi del personale.

## SEZIONE 11 - FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 110

### 11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

I fondi per rischi ed oneri di cui alla voce 110 del passivo dello stato patrimoniale sono così composti:

*migliaia di euro*

	31/12/2007	31/12/2006
b) Altri fondi	631	737
<b>Totale</b>	<b>631</b>	<b>737</b>

### 11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

*migliaia di euro*

	Fondo oneri futuri	Fondo oneri diversi per il personale	Totale
<b>1. Saldi iniziali all' 1/1/2007</b>	<b>5</b>	<b>732</b>	<b>737</b>
<b>2. Aumenti</b>			
2.1 Accantonamenti	32	341	373
2.2 Altre variazioni in aumento			
<b>3. Diminuzioni</b>			
3.1 utilizzi / esuberi	3	476	479
<b>4. Saldi finali al 31/12/2007</b>	<b>34</b>	<b>597</b>	<b>631</b>

Il "fondo oneri futuri", di euro 34 è costituito a fronte degli oneri legali maturati per l'assistenza in due vertenze connesse ad investimenti partecipativi della Società, ritenute adeguatamente difendibili da parte dei legali.

Il "fondo oneri diversi per il personale" pari ad euro 597 mila, comprende:

- euro 441 mila (507 mila euro al 31 dicembre 2006), per l'onere previsto in relazione a gratifiche e alla parte variabile del premio di produttività da erogare al personale, in base a quanto previsto dal sistema incentivante di Gruppo;
- euro 68 mila (107 mila euro al 31 dicembre 2006), per l'accantonamento dei premi di anzianità a favore dei dipendenti dell'Azienda, quantificato con l'utilizzo di tecniche attuariali, in quanto relativo a benefici a dipendenti a lungo termine, trattato in base allo IAS 19 alla stregua di un piano a prestazione definita. Anche in questo caso l'attualizzazione è stata effettuata con l'utilizzo di un tasso pari al 4,77% analogamente a quanto effettuato per il TFR. Nell'esercizio il fondo ha registrato un accantonamento di euro 7 mila e un utilizzo dovuto alla nuova valutazione attuariale di euro 46 mila.
- euro 38 mila per l'onere previsto in relazione al rinnovo del CCNL;
- euro 50 mila per altri rischi ed oneri relativi a vertenze del personale (118 mila euro nella gestione 2006).

## SEZIONE 12 PATRIMONIO – VOCI 120, 150, 160 E 170

### 12.1 Composizione della voce 120 “Capitale”

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	579.184
1.2 Altre azioni	

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale è pari a 579.184.200 euro e risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 115.836.840 azioni nominative del valore nominale unitario di 5 euro.

La Società non possiede in portafoglio azioni proprie o azioni della società Controllante.

### 12.4 Composizione della voce 150 “Sovraprezzi di emissione”

La voce riporta un saldo di euro 25.761 mila e rappresenta la ricostruzione della riserva di sovrapprezzo esistente nel patrimonio di Sanpaolo IMI Private Equity S.p.A., incorporata da IMI Investimenti nel 2006, attraverso l'utilizzo parziale dell'avanzo di fusione.

### 12.5 Composizione e variazioni della voce 160 “Riserve”

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre		Totale
			Versamenti in conto capitale	Avanzo di Fusione	
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>77.225</b>	<b>0</b>	<b>122.775</b>	<b>11.299</b>	<b>211.299</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.642</b>				<b>1.642</b>
B.1 Attribuzioni di utili	1.642				1.642
B.2 Altre variazioni					
<b>C. Diminuzioni</b>					
C.1 Utilizzi					
- copertura perdite					
- distribuzione					
- trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni					
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>78.867</b>	<b>0</b>	<b>122.775</b>	<b>11.299</b>	<b>212.941</b>

## 12.6 Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali Rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	<b>83.596</b>						<b>83.596</b>
B. Aumenti							
B1. Variazioni positive di fair value	49.859						49.860
B2. Altre variazioni	8.332						8.331
C. Diminuzioni							
C1. Variazioni negative di fair value	-13.869						-13.869
C2. Altre variazioni	-118.730						-118.730
D. Rimanenze finali	<b>9.188</b>						<b>9.188</b>

Le altre variazioni in aumento indicate alla voce B2 per euro 8.332 mila, si riferiscono a:

- euro 2.750 mila per rigiri a conto economico di riserve negative per deterioramento (Merloni Termosanitari);
- euro 115 mila per rigiri a conto economico di riserve negative per realizzazioni;
- euro 5.467 mila per effetto fiscale sui movimenti intervenuti.

Le altre variazioni in diminuzione indicate alla voce C2 per euro 118.730, si riferiscono a:

- euro 117.009 mila a rigiri a conto economico di riserve positive per realizzazioni;
- euro 1.721 mila per effetto fiscale sui movimenti intervenuti.

Ulteriori dettagli sui movimenti intervenuti nella riserva da valutazione sono riportati nelle tabelle illustrative inserite nella sezione 4 della presente parte B della nota integrativa, a commento alla voce 40 dell'attivo "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

### Composizione del patrimonio netto

migliaia di euro

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
<b>Capitale</b>	<b>579.184</b>				
<b>Riserve di Capitale:</b>					
Sovrapprezzo emissioni	25.761	A,B			52.302
Avanzo di fusione	11.299	A,B,C	11.299		
Versamenti in conto capitale	122.775	A,B,C	122.775		360.950
<b>Riserve di Utili:</b>					
Riserva Legale	78.867	B	-		
Utile di esercizio	156.053	A,B,C	148.250		
<b>Riserva da valutazione</b>	<b>9.188</b>		-		
<b>TOTALE</b>	<b>983.127</b>		134.074		<b>413.252</b>
<b>Non distribuibile</b>					
<b>Distribuibile</b>			134.074		

(\*) Legenda: A: per aumento capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai Soci

---

Con riferimento alla composizione del patrimonio si rende possibile proporre alla Assemblea dei Soci la ripartizione dell'utile di esercizio come segue:

- accantonare il 5% dell'utile pari ad euro 7.802.658,30 alla riserva legale;
- destinare a dividendi la somma complessiva di euro 60.235.156,80, pari ad un dividendo unitario di euro 0,52 per ciascuna delle 115.836.840 azioni in circolazione;
- riportare a nuovo il residuo utile di euro 88.015.350,82

Nel caso di approvazione di tale proposta, dopo il pagamento dei dividendi, il patrimonio netto della società ammonterà a complessivi euro 922.892 mila.

## PATRIMONIO DI VIGILANZA

Viene di seguito esposto il patrimonio di vigilanza della società nell'ipotesi che venga approvata dall'assemblea dei Soci la ripartizione dell'utile di esercizio come proposto.

### PATRIMONIO DI VIGILANZA AL 31 DICEMBRE 2007

#### PATRIMONIO DI BASE - ELEMENTI POSITIVI

Capitale sociale sottoscritto		579.184
Sovraprezzo di emissione		25.761
Altre riserve:		308.759
Riserva legale	86.670	
Avanzo di fusione	11.299	
versamenti in conto capitale	122.775	
Utili a nuovo	88.015	

**Totale degli elementi positivi del patrimonio di base** **913.704**

#### PATRIMONIO DI BASE - ELEMENTI NEGATIVI

Altre attività immateriali		-2
Riserve di rivalutazione (minusvalenze nette relative ad attività finanziarie disponibili per la vendita)		-6.531
<b>Totale degli elementi negativi del patrimonio di base</b>		<b>-6.533</b>

**PATRIMONIO DI BASE** **907.171**

#### PATRIMONIO SUPPLEMENTARE - ELEMENTI POSITIVI

Riserve di rivalutazione (50% plusvalenze nette attività disp. per la vendita)		7.859
<b>Totale degli elementi positivi del patrimonio supplementare</b>		<b>7.859</b>

#### PATRIMONIO SUPPLEMENTARE - ELEMENTI NEGATIVI

**Totale degli elementi negativi del patrimonio supplementare** **0**

**PATRIMONIO SUPPLEMENTARE** **7.859**

**PATRIMONIO DI BASE E SUPPLEMENTARE** **915.030**

#### ELEMENTI DA DEDURRE

Partecipazioni in banche e società finanziarie superiori al 10% del capitale dell'Ente partecipato (Escluse le società consolidate dalla capogruppo con il metodo dell'integrazione globale)		-513
<b>Totale elementi da dedurre</b>		<b>-513</b>

**PATRIMONIO DI VIGILANZA** **914.517**

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### SEZIONE 1 - INTERESSI - VOCI 10 E 20

#### 1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Attività deteriorate	Altro	Totale 2007	Totale 2006
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie <i>al fair value</i>						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti						
5.1 Crediti verso banche						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				18.104	18.104	9.384
5.2 Crediti verso enti finanziari						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				501	501	8.028
5.3 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per credito al consumo						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				55	55	34
6. Altre attività						1
7. Derivati di copertura						
<b>Totale</b>				<b>18.660</b>	<b>18.660</b>	<b>17.447</b>

Gli interessi attivi su crediti verso banche, pari a euro 18.104 mila (euro 9.384 mila al 31 dicembre 2006) si riferiscono a:

- interessi attivi su rapporti intrattenuti con le banche del Gruppo relativamente a:
  - conti correnti per euro 265 mila (euro 78 mila nel 2006);
  - depositi a tempo per euro 17.408 mila (euro 8.850 mila nel 2006).
- interessi attivi su crediti verso Veneto Banca per la cessione delle quote dei fondi Chiusi CARDINE Impresa ed Eptasviluppo, per euro 431 mila (456 mila euro nel precedente esercizio).

Gli interessi attivi su crediti verso enti finanziari, pari a 501 mila euro (8.028 mila euro nel 2006), si riferiscono a:

- interessi sul credito vantato verso Palladio Finanziaria, per la cessione delle quote dei fondi Chiusi CARDINE Impresa ed Eptasviluppo, per euro 433 mila (euro 456 mila nel 2006);
- interessi su finanziamenti a tempo concessi alla controllata olandese LDV Holding per euro 68 mila.

Gli interessi attivi sugli altri crediti verso clientela, pari a 55 mila euro (34 mila euro nel 2006), si riferiscono agli interessi maturati sui crediti rivenienti dalla cessione della ex controllata Alcedo e della partecipata Azimut.

---

### 1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Nel 2007 non vi sono stati significativi interessi passivi (saldo inferiore a mille euro).

Voci/Passività	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 2007	Totale 2006
1. Debiti verso banche					1.950
2. Debiti verso enti finanziari					27
3. Debiti verso clientela					
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al <i>fair value</i>					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>				<b>0</b>	<b>1.977</b>

## SEZIONE 2 - COMMISSIONI – VOCI 30 E 40

### 2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Nell'esercizio la società non ha conseguito commissioni attive.

Dettaglio	Totale 2007	Totale 2006
1. operazioni di <i>leasing</i> finanziario		
2. operazioni di <i>factoring</i>		
3. credito al consumo		
4. attività di <i>merchant banking</i>		
5. garanzie rilasciate		
6. servizi di:		
– gestione fondi per conto terzi		
– intermediazione in cambi		
– distribuzione prodotti		
– altri		
7. servizi di incasso e pagamento		
8. <i>servicing</i> in operazioni di cartolarizzazione		
9. altre commissioni		85
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>85</b>

### 2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Dettaglio/Settori	Totale 2007	Totale 2006
1. garanzie ricevute		2
2. distribuzione di servizi da terzi		
3. servizi di incasso e pagamento	7	11
4. altre commissioni		3
<b>Totale</b>	<b>7</b>	<b>16</b>

Le commissioni passive si riferiscono a servizi bancari ricevuti.

### SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI - VOCE 50

#### 3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi assimilati"

Voci/Proventi	Totale 2007		Totale 2006	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	808		1.056	
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.883	70	4.619	762
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>				
4. Partecipazioni:				
4.1 per attività non di <i>merchant banking</i>	32.232		1.288	
4.2 per attività di <i>merchant banking</i>				
<b>Totale</b>	<b>35.923</b>	<b>70</b>	<b>6.963</b>	<b>762</b>

Il dettaglio dei dividendi percepiti nel corso dell'esercizio 2007 riguarda:

- Dividendi percepiti su attività finanziarie detenute per la negoziazione, relativi al titolo ENEL S.p.A., per euro 808 mila (euro 1.056 mila nel 2006).
- Dividendi e proventi percepiti su attività finanziarie disponibili per la vendita:
  - Azimut per euro 3 mila (euro 3 mila nel 2006);
  - Engineering per euro 33 mila (euro 88 mila nel 2006);
  - FEI per euro 97 mila (euro 86 mila nel 2006);
  - Merloni Termosanitari per euro 404 mila (euro 373 mila nel 2006);
  - FIAT per euro 1.417 mila;
  - Lyceum Capital Fund per euro 929 mila (euro 3.659 mila nel 2006);
  - crediti d'imposta registrati su distribuzioni, qualificabili fiscalmente come proventi, da parte dei fondi Eptasviluppo e Fondo Mezzogiorno per complessivi 70 mila euro.
- Dividendi percepiti su partecipazioni non di *merchant banking*:
  - SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR per euro 152 mila (euro 435 mila nel 2006)
  - SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR per euro 157 mila (euro 302 mila nel 2006);
  - SANPAOLO IMI Management Ltd per euro 157 mila;
  - SAGAT per euro 516 mila (euro 277 mila nel 2006);
  - SYNESIS per euro 31.250 mila.

## SEZIONE 4 - RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 60

### 4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

La voce espone un saldo positivo pari a 16.483 mila euro (al 31/12/2006 il saldo era positivo per 5.678 mila euro), la composizione viene esposta di seguito.

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>Attività finanziarie</b>	<b>520</b>				<b>520</b>
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale	520				520
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre attività					
<b>Passività finanziarie</b>					
2.1 Titoli in circolazione					
2.2 Altre passività					
<b>Derivati</b>		<b>16.010</b>		<b>-47</b>	<b>15.963</b>
<b>Totale</b>	<b>520</b>	<b>16.010</b>		<b>-47</b>	<b>16.483</b>

Il risultato netto si articola nel seguente modo:

- plusvalenze su titoli di capitale ascrivibili alla valutazione di fine esercizio dei titoli ENEL S.p.A. per euro 520;
- utili derivanti dalla cessione dei diritti di opzione legati alle quote di capitale di Weather Investments ("Warrant Weather") per euro 15.948 mila.
- utili da negoziazione derivati relativi alle operazioni di vendita a termine di dollari USA, tempo per tempo negoziate a copertura della posizione creditoria verso Euromedia Venture Belgique, espressa nella medesima valuta, per euro 62 mila.
- perdite da negoziazione derivati relativi alle operazioni di vendita a termine di dollari USA, tempo per tempo negoziate a copertura della posizione creditoria verso Euromedia Venture Belgique, espressa nella medesima valuta, per euro 47 mila.

## SEZIONE 8 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE O RIACQUISTO - VOCE 100

### 8.1 Composizione della voce 100 "Utili (perdite) da cessione o riacquisto"

La voce presenta un saldo netto positivo di 116.894 mila euro (al 31/12/2006 il saldo era positivo per 17.460 mila euro) ed è così composta:

Voci/componenti reddituali	Totale 2007			Totale 2006		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Crediti						
1.2 Attività disponibili per la vendita	117.009	-115	116.894	17.461	-1	17.460
1.3 Attività detenute fino a scadenza						
1.4 Altre attività finanziarie						
Totale (1)	117.009	-115	116.894	17.461	-1	17.460
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
2.3 Altre passività finanziarie						
Totale (2)						
<b>Totale (1+2)</b>	<b>117.009</b>	<b>-115</b>	<b>116.894</b>	<b>17.461</b>	<b>-1</b>	<b>17.460</b>

Gli utili da cessione delle attività disponibili per la vendita si riferiscono a:

- parziale realizzo sul mercato borsistico del pacchetto azionario detenuto nella partecipata Engineering con realizzo di *capital gains* per 1.985 mila euro;
- cessione parziale della partecipazione in FIAT con una plusvalenza di euro 111.489 mila;
- cessione totalitaria della partecipata Azimut con realizzo di *capital gains* per 264 mila euro;
- cessione parziale di azioni Convergenza con il realizzo di una plusvalenza di 329 mila euro;
- plusvalenze realizzate da rimborso di quote detenute in strutture partecipative estere di *private equity* per euro 2.942 mila (Lyceum).
  
- Le perdite da cessione delle attività disponibili per la vendita si riferiscono alla completa liquidazione del fondo Euromedia Venture Belgique.

---

## SEZIONE 9 - RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 110

9.2 Composizione della sottovoce 110.b "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Rettifiche	Riprese di valore	Rettifiche di valore	Totale 2007	Totale 2006
1 Titoli di debito				
2 Titoli di capitale		-2.750	-2.750	-76
3. Quote OICR				
4. Finanziamenti				
5. Altre attività				
<b>Totale</b>		<b>-2.750</b>	<b>-2.750</b>	<b>-76</b>

Le rettifiche di valore sono relative alla parte di riduzione del *fair market value* della partecipata Merloni Termosanitari ritenuta di carattere durevole.

## SEZIONE 10 - SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 120

### 10.1 Composizione della voce 120.a "Spese per il personale"

Voci/Settori	Totale 2007	Totale 2006
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>740</b>	<b>985</b>
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	2.229	2.387
b) oneri sociali	602	651
c) indennità di fine rapporto	105	112
d) spese previdenziali	86	96
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	-11	-37
f) altre spese	230	230
g) Rimborsi personale distaccato e recuperi di spese	-2.501	-2.454
<b>2. Altro personale</b>	<b>1.379</b>	<b>1.805</b>
<b>3. Amministratori</b>	<b>137</b>	<b>500</b>
<b>Totale</b>	<b>2.256</b>	<b>3.290</b>

### 10.2 Composizione della voce 120.b "Altre spese amministrative"

Voci/Settori	Totale 2007	Totale 2006
Oneri funzionamento organi collegiali	208	291
Spese di consulenza e notarili	267	332
Spese per servizi amministrativi (service da Capogruppo)	0	147
Costi di revisione contabile	163	112
Spese per servizi logistici	266	359
Premi di assicurazione	128	239
Spese per telecomunicazioni	34	29
Spese per l'informatica	162	261
Canoni accesso banche dati	111	103
Abbonamenti a pubblicazioni, acquisto libri, periodici e quotidiani	7	19
Canoni noleggio e spese di esercizio autovetture	16	21
Contributi e quote di iscrizione ad associazioni di categoria, sindacali e diverse	192	125
Materiale per l'ufficio	43	21
Spese di rappresentanza	4	19
Altre spese	12	24
Imposte e tasse diverse	11	117
<b>Totale "altre spese amministrative"</b>	<b>1.624</b>	<b>2.219</b>

Le spese di consulenza comprendono euro 220 mila connessi a consulenze inerenti investimenti partecipativi.

I costi per revisione contabile recepiscono anche l'onere di 41 mila euro sostenuto per l'attività di revisione dei processi del Modello di Governo Amministrativo Finanziario.

I contributi e quote di iscrizione ad associazioni comprendono il contributo per l'anno 2007, di euro 56 mila, versato alla Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno acquisita nel corso dell'esercizio.

## SEZIONE 11 - RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 130

### 11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	<b>29</b>			<b>29</b>
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	16			16
d) strumentali	11			11
e) altri	2			2
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>				
di cui concesse in leasing operativo:				
(da specificare)				
<b>TOTALE</b>	<b>29</b>			<b>29</b>

## SEZIONE 12 - RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 140

### 12.1 Composizione della voce 140 "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre attività immateriali</b>	<b>14</b>			<b>14</b>
2. 1 di proprietà	14			14
2. 2 acquisite in <i>leasing</i> finanziario				
<b>3. Attività riferibili al <i>leasing</i> finanziario</b>				
<b>4. Attività concesse in <i>leasing</i> operativo</b>				
<b>Totale</b>	<b>14</b>			<b>14</b>

## SEZIONE 14 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

### 14.1 Composizione della voce 160 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

Gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri evidenziano un utilizzo netto per 38 mila euro (utilizzi netti per euro 1.960 mila al 31 dicembre 2006). La voce accoglie in particolare:

- per euro 38 mila, l'accantonamento per gli aumenti retributivi connessi al rinnovo del CCNL;
- per euro 39 mila, l'utilizzo netto del fondo premi di anzianità quale risultato tra gli accantonamenti stanziati per euro 7 mila e gli utili attuariali ad essi connessi per euro 46 mila;
- per euro 68 mila, l' utilizzo della parte esuberante del fondo accantonato a valere su vertenze del personale;
- per euro 31 mila, l'accantonamento di oneri legali connessi a vertenze su investimenti partecipativi.

## SEZIONE 15 - ALTRI ONERI DI GESTIONE - VOCE 170

### 15.1 Composizione della voce 170 "Altri oneri di gestione"

Gli altri oneri di gestione ammontano a euro 11 mila (10 mila euro al 31 dicembre 2006) e si riferiscono perlopiù allo stralcio di partite transitorie diverse per la loro sopravvenuta insussistenza.

## SEZIONE 16 - ALTRI PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 180

### 16.1 Composizione della voce 180 "Altri proventi di gestione"

Gli altri proventi di gestione, pari ad euro 578 mila (euro 711 mila al 31/12/2006), si riferiscono ai compensi percepiti per i servizi svolti a favore delle società partecipate in relazione ai contratti di *outsourcing* in essere.

## SEZIONE 19 - IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 210

### 19.1 Composizione della voce 210 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	<b>Totale 2007</b>	<b>Totale 2006</b>
1. Imposte correnti	11.407	9.600
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-18	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	8.515	-20.063
5. Variazione delle imposte differite	-44	-97
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>19.860</b>	<b>-10.560</b>

### 19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio:

	IRES		IRAP		Totale	
<b>Utile ante imposte</b>	175.913		175.913		175.913	
Imposta teorica	58.051	33%	7.476	4,25%	65.528	37,25%
<i>Effetto delle variazioni in aumento rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Minusvalenze e perdite non deducibili	2.963	1,68%	377	0,21%	3.340	1,90%
Altri costi non deducibili	32	0,02%	97	0,06%	129	0,07%
Cambio disposizioni fiscali	407	0,23%	3	0,00%	410	0,23%
<i>Effetto delle variazioni in diminuzione rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Plusvalenze esenti PEX	(31.881)	-18,12%	(4.878)	-2,77%	(36.760)	-20,90%
Dividendi esenti	(10.971)	-6,24%	(1.289)	-0,73%	(12.260)	-6,97%
Cambio disposizioni fiscali	(81)	-0,05%	(5)	0,00%	(86)	-0,05%
Altre	(293)	-0,17%	(145)	-0,08%	(438)	-0,25%
Imposta effettiva	18.228	10,36%	1.633	0,93%	19.860	11,29%

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

La Società oltre ad essere dedita alla sponsorizzazione e gestione, attraverso le proprie SGR controllate, di fondi chiusi di *private equity*, gestisce anche alcuni investimenti di *merchant banking*.

#### E. MERCHANT BANKING

E.1 – Tabella riepilogativa delle partecipazioni di merchant banking

Portafoglio Attività Finanziarie Disponibili per la vendita	Totale 31/12/2007				Totale 31/12/2006			
	Valore originario	Totale Rettifiche di valore	Totale Riprese di valore	Valore di bilancio	Valore originario	Totale Rettifiche di valore	Totale Riprese di valore	Valore di bilancio
1. controllate								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
2. controllate congiuntamente								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
3. sottoposte a influenza notevole								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
4. Altre								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti	11.439	597	12	10.854	5.572	597	306	5.281
<b>Totale</b>	<b>11.439</b>	<b>597</b>	<b>12</b>	<b>10.854</b>	<b>5.572</b>	<b>597</b>	<b>306</b>	<b>5.281</b>

Voce 90 Partecipazioni	Totale 31/12/2007				Totale 31/12/2006			
	Valore originario	Totale Rettifiche di valore	Totale Riprese di valore	Valore di bilancio	Valore originario	Totale Rettifiche di valore	Totale Riprese di valore	Valore di bilancio
1. controllate								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
2. controllate congiuntamente								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
3. sottoposte a influenza notevole								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti	1.541	116		1.425	1.541	116		1.425
4. Altre								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
<b>Totale</b>	<b>1.541</b>	<b>116</b>		<b>1.425</b>	<b>1.541</b>	<b>116</b>		<b>1.425</b>

E.2 – Informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni imprese	Valore originario	Totale		Valore di bilancio	Sede	Quotazione (Sì/No)	Quota %	Disponibilità voti %	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio
		Rettifiche di valore	rivalutazioni							
1. controllate										
- banche ed enti finanziari										
- altri soggetti										
2. controllate congiuntamente										
- banche ed enti finanziari										
- altri soggetti										
3. sottoposte a influenza notevole										
- banche ed enti finanziari										
- altri soggetti:										
PRAXIS CALCOLO S.p.A.	1.541	116	-	1.425	Milano	NO	15,770	15,770	11.943	141
4. Altre										
- banche ed enti finanziari										
- altri soggetti:										
C IDC S.p.A. in liquidazione	166	166	-	-	Milano	NO	0,004	0,004	n.d.	n.d.
CATTLEA S.p.A.	4.570	-	-	4.570	Roma	NO	10,000	10,000	8.070	- 74
FMCE S.p.A. in procedura concorsuale	95	95	-	-	Roma	NO	0,310	0,310	n.d.	n.d.
MWCR S.p.A.	284	284	-	-	Milano	NO	0,930	0,930	n.d.	n.d.
MECAER MECCANICA AERONAUTICA S.p.A.	6.272	-	12	6.284	Borgomanero (NO)	NO	16,420	16,420	12.518	393
VOLARE GROUP S.p.A. in procedura concorsuale	52	52	-	-	Thiene (VI)	NO	0,010	0,010	n.d.	n.d.

### E.3 – Variazioni annue delle partecipazioni di merchant banking

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>6.706</b>
<b>B. Aumenti</b>	
B1. Acquisti	6.153
B2. Riprese di valore	
B3. Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	
C1. Vendite	-580
C2 Rettifiche di valore	
C3. Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>12.279</b>

Gli "acquisti" si riferiscono alla partecipata MECAER per acquisizione di ulteriori quote, mentre le dismissioni si ascrivono alla cessione totale della partecipata AZIMUT Benetti.

### E.4 – Rettifiche di valore

Voce	Saldo al 31/12/2006	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2007
<b>1. Specifiche</b>				
<b>1.1 su attività in bonis</b>				
- controllate				
- controllate congiuntamente				
- sottoposte a influenza notevole	116			116
- altre:	450			450
<b>1.2 su attività deteriorate</b>	147			147
<b>2. Di portafoglio</b>				
<b>2.1 su attività in bonis</b>				
- controllate				
- controllate congiuntamente				
- sottoposte a influenza notevole				
- altre:				
<b>2.2 su attività deteriorate</b>				
<b>Totale</b>	<b>713</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>713</b>

---

*E.5 – Attività e passività finanziarie verso società partecipate per merchant banking.*

Al 31/12/2007 non vi sono attività e passività finanziarie verso società partecipate per *merchant banking*.

---

## SEZIONE 3 - INFORMAZIONI SPECIFICHE SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo Intesa Sanpaolo attribuisce una forte rilevanza alla gestione ed al controllo dei rischi, che si basa principalmente su tre principi:

- chiara individuazione delle responsabilità di assunzione dei rischi;
- sistemi di misurazione e controllo allineati alla *best practice* internazionale;
- separatezza organizzativa fra funzioni deputate alla gestione e funzioni addette al controllo.

La Capogruppo svolge altresì funzioni di gestione e controllo complessivo dei rischi. Le società controllate che generano rischi creditizi, finanziari o assicurativi operano entro i limiti di autonomia loro assegnati e sono dotate di proprie strutture di controllo.

Il presidio e la gestione dei rischi sono considerati fattori di grande importanza in IMI Investimenti, che nel corso dell'anno ha rafforzato i processi di *risk management* al fine di rendere ancora più efficace la gestione degli stessi.

La struttura organizzativa di Imi Investimenti, deliberata dal Consiglio di Amministrazione, ha istituito una funzione *Risk Management* a partire da ottobre 2006 con il compito di censire, misurare e monitorare sistematicamente i rischi della società. Tale funzione si interfaccia organicamente con la Direzione *Risk Management* del Gruppo Intesa Sanpaolo attraverso la condivisione e l'attuazione dei principi e delle metodologie indicate e l'utilizzo degli strumenti e dei processi individuati dai regolamenti di Gruppo.

Come le altre funzioni di *Corporate Center*, la funzione Risk Management opera sia per conto della Società sia per conto delle proprie controllate, anche per rispondere alle istanze previste dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, che impone alle SGR di dotarsi di tale funzione anche a tutela degli investitori nei Fondi gestiti.

### 3.1. RISCHIO DI CREDITO

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 1. Aspetti generali

Il rischio di credito deriva dalla possibilità che una controparte possa non adempiere alle obbligazioni contratte nell'ambito dell'operatività di investimento svolte dalla Società.

Per la particolare attività svolta l'impresa è esposta al rischio di credito per la liquidità investita, per gli investimenti classificati nel portafoglio attività finanziarie disponibili per la vendita e per gli altri crediti eventualmente sorti nell'esercizio dell'attività.

In particolare al 31 dicembre 2007 non si ritiene esistano rilevanti rischi di credito nella gestione della liquidità dal momento che la stessa viene investita esclusivamente presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, nell'ambito della convenzione di tesoreria accentrata di Gruppo.

Nell'attività esercitata IMI Investimenti può detenere *assets* aventi la forma tecnico-giuridica di crediti, solo in via collaterale all'assunzione di partecipazioni in fondi esteri di *private equity*, che prevedono che l'investimento da parte dei sottoscrittori sia in parte effettuato mediante erogazione di un finanziamento *equity-linked*.

Il relativo rischio rientra pertanto nei rischi connessi all'assunzione di partecipazioni di cui al successivo punto 3.2.2. .

Al 31 dicembre 2007, oltre agli investimenti di portafoglio, sono iscritti in bilancio crediti verso controparti bancarie e finanziarie di elevato standing per 675.485 tutti relativi a depositi e c/c a breve termine presso società del gruppo. Vi sono inoltre ulteriori crediti verso clientela per euro 1.589 mila; la maggior parte di questi (euro 1.588 mila) rappresenta l'attualizzazione dei crediti per pagamenti dilazionati, ascrivibili ad alcune dismissioni operate (cessione delle quote della ex controllata Alcedo, e della partecipata Azimut).

---

## SEZIONE 3 - INFORMAZIONI SPECIFICHE SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo Intesa Sanpaolo attribuisce una forte rilevanza alla gestione ed al controllo dei rischi, che si basa principalmente su tre principi:

- chiara individuazione delle responsabilità di assunzione dei rischi;
- sistemi di misurazione e controllo allineati alla *best practice* internazionale;
- separatezza organizzativa fra funzioni deputate alla gestione e funzioni addette al controllo.

La Capogruppo svolge altresì funzioni di gestione e controllo complessivo dei rischi. Le società controllate che generano rischi creditizi, finanziari o assicurativi operano entro i limiti di autonomia loro assegnati e sono dotate di proprie strutture di controllo.

Il presidio e la gestione dei rischi sono considerati fattori di grande importanza in IMI Investimenti, che nel corso dell'anno ha rafforzato i processi di *risk management* al fine di rendere ancora più efficace la gestione degli stessi.

La struttura organizzativa di Imi Investimenti, deliberata dal Consiglio di Amministrazione, ha istituito una funzione *Risk Management* a partire da ottobre 2006 con il compito di censire, misurare e monitorare sistematicamente i rischi della società. Tale funzione si interfaccia organicamente con la Direzione *Risk Management* del Gruppo Intesa Sanpaolo attraverso la condivisione e l'attuazione dei principi e delle metodologie indicate e l'utilizzo degli strumenti e dei processi individuati dai regolamenti di Gruppo.

Come le altre funzioni di *Corporate Center*, la funzione Risk Management opera sia per conto della Società sia per conto delle proprie controllate, anche per rispondere alle istanze previste dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, che impone alle SGR di dotarsi di tale funzione anche a tutela degli investitori nei Fondi gestiti.

### 3.1. RISCHIO DI CREDITO

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 2. Aspetti generali

Il rischio di credito deriva dalla possibilità che una controparte possa non adempiere alle obbligazioni contratte nell'ambito dell'operatività di investimento svolte dalla Società.

Per la particolare attività svolta l'impresa è esposta al rischio di credito per la liquidità investita, per gli investimenti classificati nel portafoglio attività finanziarie disponibili per la vendita e per gli altri crediti eventualmente sorti nell'esercizio dell'attività.

In particolare al 31 dicembre 2007 non si ritiene esistano rilevanti rischi di credito nella gestione della liquidità dal momento che la stessa viene investita esclusivamente presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, nell'ambito della convenzione di tesoreria accentrata di Gruppo.

Nell'attività esercitata IMI Investimenti può detenere *assets* aventi la forma tecnico-giuridica di crediti, solo in via collaterale all'assunzione di partecipazioni in fondi esteri di *private equity*, che prevedono che l'investimento da parte dei sottoscrittori sia in parte effettuato mediante erogazione di un finanziamento *equity-linked*.

Il relativo rischio rientra pertanto nei rischi connessi all'assunzione di partecipazioni di cui al successivo punto 3.2.2. .

Al 31 dicembre 2007, oltre agli investimenti di portafoglio, sono iscritti in bilancio crediti verso controparti bancarie e finanziarie di elevato standing per 675.485 tutti relativi a depositi e c/c a breve termine presso società del gruppo. Vi sono inoltre ulteriori crediti verso clientela per euro 1.589 mila; la maggior parte di questi (euro 1.588 mila) rappresenta l'attualizzazione dei crediti, per pagamenti dilazionati, ascrivibili ad alcune dismissioni operate (cessione delle quote della ex controllata Alcedo, e della partecipata Azimut).

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre Attività	Totale
1. ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE					13.423	13.423
2. ATTIVITÀ FINANZIARIE AL <i>FAIR VALUE</i>						
3. ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA					335	335
4. ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA						
5. CREDITI VERSO BANCHE					675.485	675.485
6. CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI						
7. CREDITI VERSO CLIENTELA					1.589	1.589
8. ALTRE ATTIVITÀ						
9. DERIVATI DI COPERTURA						
<b>Totale 31/12/2007</b>					<b>690.832</b>	<b>690.832</b>
<b>Totale 31/12/2006</b>					<b>330.379</b>	<b>330.379</b>

## 2. Esposizioni verso clientela

### 2.1 Esposizioni: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ATTIVITA' DETERIORATE</b>				
<b>1) Sofferenze</b>				
– Finanziamenti				
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
<b>2) Attività incagliate</b>				
– Finanziamenti				
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
<b>3) Attività ristrutturate</b>				
– Finanziamenti				
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
<b>4) Attività scadute</b>				
– Finanziamenti				
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
<b>TOTALE A</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B. ATTIVITÀ IN BONIS</b>				
– Finanziamenti				
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività	690.832			690.832
<b>TOTALE B</b>	<b>690.832</b>			<b>690.832</b>
<b>TOTALE (A+B)</b>	<b>690.832</b>			<b>690.832</b>

---

### **3. Concentrazione del credito**

#### *3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso imprese*

La Società non eroga finanziamenti verso società non finanziarie.

#### *2.2 Grandi rischi*

Con riferimento al patrimonio di vigilanza in essere al 31/12 la Società non ha in essere crediti classificabili come “grandi rischi”.

## 3.2 RISCHI DI MERCATO

### 3.2.1. RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 1. Aspetti generali

In via generale l'Azienda non è soggetta a particolari rischi di tasso di interesse. Le sue attività finanziarie sono infatti essenzialmente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentate da titoli di OICR e titoli di capitale sottoscritti quali interventi di *private equity* e *merchant banking*, aventi durata indeterminata e finanziati unicamente dal capitale proprio. La parte preponderante delle attività finanziarie sono costituite dalla liquidità detenuta presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo impiegata in depositi vincolati con durata di norma mai superiore ai 12 mesi (a fine anno la vita residua di tali poste era inferiore a 3 mesi).

Come evidenziato nelle righe precedenti, al 31 dicembre 2007, esistono crediti per pagamenti dilazionati relativi a dismissioni operate dall'Azienda negli scorsi esercizi (euro 1.588 mila). L'incasso di tali crediti è previsto come segue:

- marzo 2008 per il credito riveniente dalla cessione di Azimut di euro 560 mila;
- in 4 rate annuali fino ad aprile 2011 per il credito verso MGP Riveniente dalla cessione della ex controllata Alcedo ; su tale credito maturano interessi al tasso euribor , la cui prossima revisione è prevista per aprile 2008.

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

##### 1. Distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata vita residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività</b>							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti	676.046	250	250	528			
1.3 Altre attività							
<b>2. Passività</b>							
2.1 Debiti							
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
<b>3. Derivati</b>							

---

### **3.2.2. RISCHIO DI PREZZO**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

##### **1. Aspetti generali**

L'Impresa è sottoposta ai rischi di prezzo insiti negli investimenti di capitale realizzati.

Per quanto attiene le partecipazioni quotate il rischio è determinato in relazione alle oscillazioni dei prezzi di mercato, ed è adeguatamente presidiato attraverso un costante monitoraggio delle posizioni.

Il rischio di prezzo connesso agli investimenti in titoli non quotati è perlopiù riconducibile alle variazioni di *fair value* dello strumento stesso che, nell'ambito di investimenti in fondi chiusi ed in strutture di *private equity*, è da considerarsi strettamente legato alla qualità specifica dei singoli investimenti più che alla generale volatilità del mercato.

Al fine di presidiare e prevedere oscillazioni nei valori degli investimenti partecipativi la Funzione Partecipazioni e Investimenti ed il *Risk Management* della Società raccolgono in continuo informazioni economiche e finanziarie sia delle società direttamente partecipate sia delle società a loro volta partecipate dai fondi chiusi e dalle strutture societarie di *private equity* detenute.

Inoltre i regolamenti dei fondi di propria emanazione prevedono limiti quantitativi e qualitativi relativi agli investimenti che, oltre a circoscrivere l'area di intervento alle piccole e medie imprese, tendono a ridurre il rischio di concentrazione degli investimenti nei confronti di un unico soggetto e nella tipologia dell'intervento ("*start-up*" o "*early stage*", MBO, "*high technology*", ecc.).

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**

##### **1. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di prezzo**

Per la misurazione dei rischi finanziari generati dal portafoglio degli investimenti in *equity* si utilizza una metodologia *Value at Risk* (VaR) parametrica coerente con la metodologia adottata dalla Capogruppo.

Il VaR è calcolato come massima perdita potenziale "non attesa" del valore di mercato del portafoglio che potrebbe registrarsi nei dieci giorni lavorativi successivi con un intervallo statistico di confidenza del 99% dei casi, sulla base delle volatilità e delle correlazioni storiche (degli ultimi 250 giorni lavorativi) tra i singoli fattori di rischio.

I modelli di calcolo del *Value at Risk* presentano alcune limitazioni, essendo basati sull'assunzione statistica di distribuzione normale dei rendimenti e sull'osservazione di dati storici, che potrebbero non essere rispettate in futuro. Per tali motivazioni, i risultati del VaR non garantiscono che eventuali perdite future non possano eccedere le stime statistiche calcolate.

Di seguito si riporta una tabella con i valori puntuali di fine anno del Value at Risk per i diversi portafogli azionari.

## Tabella riepilogativa VaR azionario al 31/12/07

Portafoglio	Value at Risk 10gg 99% (€/ln)
TOTALE RISCHIO EQUITY IMI Investimenti	18.6
A) INVESTIMENTI AZIONARI QUOTATI	2.3
A.1) <i>Investimenti azionari quotati AFS</i>	1.8
A.2) <i>Investimenti azionari quotati HFT</i>	0.8
B) INVESTIMENTI AZIONARI NON QUOTATI	14.0
C) QUOTE DI FONDI	4.1

Gli investimenti azionari detenuti in società quotate, detenuti nei diversi portafogli (HFT e disponibili per la vendita) presentavano un valore di mercato, ai prezzi di fine anno, di circa 29,5 milioni di euro. Il VaR, relativo agli investimenti azionari in società quotate, ha registrato a fine anno un valore pari a 2,3 milioni di euro in forte riduzione rispetto al valore registrato a fine 2006 (15 milioni di euro) riconducibile alla diminuzione del valore del portafoglio conseguente alle dismissioni nel periodo di significative interessenze.

Il *backtesting* sul portafoglio di negoziazione (HFT) ha evidenziato la prudenzialità del modello adottato; nel corso del 2007, infatti, le perdite potenziali giornaliere non sono mai state superiori alle misure di rischio espresse in termini di VaR *ex-ante* su base giornaliera.

### 3.2.3. RISCHIO DI CAMBIO

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 1. Aspetti generali

Al 31/12/2007 non vi sono posizioni significative esposte al rischio cambio. La società ha in essere un conto in valuta USD, acceso presso la Controllante INTESA SANPAOLO S.p.A., il cui saldo a fine esercizio ammontava a 4 mila euro.

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

##### 1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Titoli di debito						
1.2 Titoli di capitale						
1.3 Crediti	4					
1.4 Altre attività finanziarie						
<b>2. Altre attività</b>						
<b>3. Passività Finanziarie</b>						
3.1 Debiti						
3.2 Titoli in circolazione						
3.3 Altre passività finanziarie						
<b>4. Altre passività</b>						
<b>5. Derivati</b>						
<b>Totale attività</b>	<b>4</b>					
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>					
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>4</b>					

---

### **3.3 RISCHI OPERATIVI**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

##### **Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo**

Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ha definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo a livello di Gruppo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione ed il controllo degli stessi.

Il governo dei rischi operativi è attribuito al Consiglio di Gestione della Capogruppo, che individua gli orientamenti strategici e le politiche di gestione del rischio, e al Consiglio di Sorveglianza, cui sono demandati l'approvazione e la verifica degli stessi, nonché la garanzia della funzionalità, dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di gestione e controllo dei rischi.

Il Comitato Rischi Operativi ha il compito di verificare periodicamente il profilo di rischio operativo complessivo del Gruppo, disponendo le eventuali azioni correttive, coordinando e monitorando l'efficacia delle principali attività di mitigazione ed approvando le strategie di trasferimento del rischio operativo.

Il Gruppo si è dotato di una funzione centralizzata di gestione del rischio operativo, facente parte della Direzione Risk Management. L'unità è responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo, nonché della misurazione dei profili di rischio, della verifica dell'efficacia delle misure di mitigazione e del reporting verso i vertici aziendali. In conformità ai requisiti della normativa vigente, le singole unità organizzative del Gruppo sono state coinvolte con l'attribuzione delle responsabilità dell'individuazione, della valutazione, della gestione e della mitigazione dei rischi: al loro interno sono individuate le funzioni responsabili dei processi di Operational Risk Management per l'unità di appartenenza raccolta e censimento strutturato delle informazioni relative agli eventi operativi, dell'esecuzione dell'analisi di scenario e della valutazione della rischiosità associata al contesto operativo.

IMI Investimenti si è dotata della funzione di *Risk Management* anche per il presidio di tutta l'attività connessa al monitoraggio del rischio operativo a livello decentrato.

Il modello interno di Gruppo è concepito in modo da combinare omogeneamente tutte le principali fonti informative sia di tipo quantitativo (dati storici di perdita interni ed esterni) che qualitativo (analisi di scenario e valutazione del contesto operativo).

Il monitoraggio dei rischi operativi è realizzato attraverso un sistema integrato di reporting, che fornisce al management le informazioni necessarie alla gestione e/o alla mitigazione dei rischi assunti dal Gruppo.

I dati quantitativi rilevati mensilmente dalle unità organizzative sono oggetto di analisi da parte dell'unità di Operational Risk Management: tali report evidenziano i principali eventi operativi rilevati nel periodo di riferimento, nonché un'analisi dell'andamento temporale dell'esposizione al rischio e un confronto con le perdite stimate nel Analisi di Scenario dell'anno precedente.

Il capitale a rischio viene quindi individuato come la misura minima a livello di Gruppo, al netto delle coperture assicurative in essere, necessaria a fronteggiare la massima perdita potenziale; il capitale a rischio è stimato utilizzando un modello di *Loss Distribution Approach* (modello statistico di derivazione attuariale per il calcolo del *Value-at-Risk* delle perdite operative), applicato sia ai dati quantitativi sia ai risultati dell'analisi di scenario su un orizzonte temporale di un anno, con un intervallo di confidenza del 99,96% (99,90% per la misura regolamentare); la metodologia prevede inoltre l'applicazione di un fattore di correzione, derivante dalle analisi qualitative sulla rischiosità del contesto operativo, per tenere conto dell'efficacia dei controlli interni nelle varie unità organizzative.

---

## **INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**

In dettaglio, le informazioni di natura quantitativa vengono internamente gestite e analizzate utilizzando uno schema proprietario di classificazione degli eventi operativi conforme a quello previsto dalla Autorità di Vigilanza.

Relativamente alle fonti di manifestazione del rischio operativo, un'analisi condotta con riferimento agli eventi operativi (noti al 15/02/08) di IMI Investimenti che hanno comportato perdite effettive o accantonamenti specifici con importo lordo maggiore o uguale a € 1500, aventi data di contabilizzazione riferita all'esercizio 2007, ha evidenziato un unico evento nella tipologia "Clienti Prodotti e Prassi Operative" per un importo comunque limitato.

A presidio dei fenomeni descritti, IMI Investimenti ha aderito alle iniziative di trasparenza avviate a livello di Gruppo e ha continuato con gli interventi di miglioramento dei processi e dei controlli volti alla mitigazione del rischio e al contenimento delle perdite. La Società è dotata di una struttura organizzativa e di procedure formalizzate atte a prevenire ed eventualmente contenere rischi relativi alla inadeguatezza della propria struttura al rispetto delle leggi e regolamenti, nonché i rischi di errore e frode.

## SEZIONE 4 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 4.1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 26 aprile 2007 che ne ha determinato anche i relativi compensi. Nella medesima data il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'Amministratore Delegato ed ha attribuito i compensi agli amministratori muniti di particolari cariche (Presidente e Amministratore Delegato) nei limiti dei compensi stabiliti dall'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica per tre esercizi e scadrà quindi con l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2009.

Il Collegio sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 6 aprile 2005 che ne ha definito anche i relativi compensi e resterà in carica per tre esercizi sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2007.

Nella struttura organizzativa della società non è prevista la figura del Direttore Generale.

Con riferimento all'esercizio 2007 gli emolumenti di spettanza degli Organi Sociali, comprensivi dei gettoni di presenza, sono stati complessivamente pari a euro 421 mila.

In dettaglio:

	<i>migliaia di euro</i>	
	2007	2006
<b>1.1 Compensi</b>	<b>421</b>	<b>916</b>
a) amministratori	231	628
b) sindaci	190	288
<b>1.2 Crediti e garanzie rilasciate</b>		
a) amministratori		
b) sindaci		

I citati compensi comprendono 179 mila euro riversati direttamente alle società designanti (557 mila euro nel 2006).

Si ricorda che il dato 2006 era influenzato dalla somma degli emolumenti spettanti agli organi societari delle due società partecipanti alla fusione sino alla data di efficacia della stessa (30/9).

I debiti della Società in essere al 31/12/2007 nei confronti degli amministratori e Sindaci, per emolumenti e gettoni di presenza, ammontano a euro 109 mila al lordo delle ritenute ed al netto dell'IVA (per i Sindaci che ricoprono tale incarico nell'ambito della loro attività professionale) e di anticipi su spese.

Si informa inoltre che un componente del Collegio Sindacale partecipa all'Organismo di vigilanza ex Legge 231, istituito nel corso del 2006, con un emolumento annuo per tale carica pari a 6 mila euro. Il debito maturato al 31/12/2007 nei confronti di detto sindaco, per la citata attività, ammonta a complessivi euro 7 mila per i compensi maturati dal 15/11/2006 al 31/12/2007.

### 4.2. Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

La Società non ha erogato crediti e garanzie ai propri amministratori e Sindaci né alle imprese da questi controllate.

### 4.3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2007 la Società è controllata al 100% da INTESA SANPAOLO S.p.A. ed è parte dell'omonimo Gruppo Bancario. IMI investimenti è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A..

L'impresa Controllante, quotata in borsa, redige il bilancio consolidato secondo il diritto dello Stato sottoponendolo al controllo legale dei conti. Una copia di tale bilancio consolidato, della relazione sulla gestione e di quella dell'Organo di Controllo saranno depositati presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Torino.

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di INTESA SANPAOLO S.p.A. al 31 dicembre 2007, nonché del risultato economico conseguito dalla Società e dal Gruppo, si rinvia alla lettura del Bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Si fa presente che le operazioni poste in essere dall'Impresa, con parti correlate, rientrano nell'ambito della ordinaria operatività con le altre società del Gruppo e sono di norma poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica.

I rapporti patrimoniali ed economici tra l'impresa e le altre Società del Gruppo vengono di seguito dettagliati.

#### Attività e passività verso imprese del Gruppo

Le attività e passività creditizie della Società verso le imprese del Gruppo, inclusa la società Controllante INTESA SANPAOLO e le sue controllate, in essere al 31 dicembre 2007, sono così composte e ripartite:

	31/12/2007	31/12/2006
<b>Attività</b>	<b>676.421</b>	<b>315.941</b>
Crediti	675.485	297.067
Altre attività	936	18.939
<b>Passività</b>	<b>5.385</b>	<b>1.567</b>
Debiti		
Altre passività	5.385	1.567

I crediti riguardano:

- il saldo attivo di conto corrente intrattenuto con CARISBO S.p.A. per 9 mila euro;
- il saldo attivo dei conti correnti intrattenuti con la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per 19.453 mila euro;
- il saldo attivo del conto corrente in valuta (USD) intrattenuto con la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per 4 mila euro;
- i depositi in essere al 31 dicembre presso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per 656.019 mila euro.

Le altre attività si riferiscono a:

- crediti verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR, quale rimborso oneri per personale distaccato per 458 mila euro;
- crediti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR, per 5 mila euro;
- crediti verso la controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR, quale rimborso oneri per personale distaccato per 228 mila euro;
- crediti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR, per 10 mila euro;
- crediti diversi verso la controllata LDV HOLDING, per 14 mila euro;
- crediti diversi verso la controllante INTESA SANPAOLO, per rimborso oneri personale distaccato per 221 mila euro.

Le altre passività comprendono:

- debiti maturati nei confronti della Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., nell'ambito della procedura di consolidato fiscale, per 4.215 mila euro;
- debiti verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per emolumenti da riversare, per 57 mila euro;
- debiti verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per service amministrativi ed informatici, per euro 41 mila;

- debiti verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società, per 791 mila euro;
- debiti diversi verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., per euro 15 mila;
- debiti verso CARISBO S.p.A., per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società, per 168 mila euro;
- debiti verso CARIVE S.p.A., per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società, per 91 mila euro;
- debiti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR, per 4 mila euro;
- debiti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR ,per 3 mila euro.

#### Proventi e oneri verso imprese del Gruppo

I proventi e gli oneri della Società nei confronti di imprese appartenenti al Gruppo INTESA SANPAOLO S.p.A. sono così dettagliati:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Proventi</b>	<b>21.404</b>	<b>13.568</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	17.742	10.118
Dividendi e proventi simili	466	1.012
Proventi da negoziazione derivati	63	
Altri proventi di gestione	3.133	3.426
<b>Oneri</b>	<b>- 1.614</b>	<b>-4.780</b>
Interessi passivi e oneri assimilati		-1.956
Oneri da negoziazione derivati	- 47	-52
Commissioni passive	- 6	-11
Spese amministrative	- 1.561	-2.761

#### I proventi si riferiscono a:

- interessi attivi su depositi a tempo e conti correnti intrattenuti presso la Capogruppo INTESA SANPAOLO, per euro 17.673 mila;
- interessi attivi su un finanziamento concesso alla controllata LDV Holding B.V., per euro 69 mila;
- dividendi dalla controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR, per 152 mila euro;
- dividendi dalla controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR, per 157 mila euro;
- dividendi dalla controllata lussemburghese SANPAOLO IMI Management, per 157 mila euro;
- proventi da negoziazione derivati per euro 63 mila, verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., riferiti a operazioni di vendita a termine di valuta effettuate a fini di copertura del *fair value* della partecipazione denominata in USD detenuta in Euromedia Venture Belgique S.A., liquidata in corso d'anno;
- recuperi spese per personale distaccato presso la SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi, per 1.398 mila euro;
- recuperi spese per personale distaccato presso la SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo, per 618 mila euro;
- recuperi spese per personale distaccato presso la Capogruppo INTESA SANPAOLO, per 483 mila euro;
- riversamento emolumenti dalla SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi, per 32 mila euro;
- riversamento emolumenti dalla SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo, per 27 mila euro;
- riversamento emolumenti dalla LDV Holding, per 9 mila euro;
- compensi dalla SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi, per servizi in *outsourcing*, per 347 mila euro;
- compensi dalla SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo, per servizi in *outsourcing*, per 199 mila euro;
- compensi dalla controllata LDV Holding, per servizi in *outsourcing*, per 20 mila euro.

#### Gli oneri sono riconducibili a:

- oneri da negoziazione derivati per euro 47 mila, verso la Capogruppo INTESA SANPAOLO S.p.A., riferiti a operazioni di vendita a termine di valuta effettuate a fini di copertura del *fair value* della partecipazione denominata in USD detenuta in Euromedia Venture Belgique S.A., liquidata in corso d'anno

- 
- commissioni passive di conto corrente riconosciute alla Capogruppo INTESA SANPAOLO, per 6 mila euro;
  - oneri rimborsati alla Capogruppo INTESA SANPAOLO, per personale distaccato presso la Società, per euro 443 mila;
  - oneri rimborsati alla CARISBO, per personale distaccato presso la Società, per euro 360 mila;
  - oneri rimborsati a CARIVE, per personale distaccato presso la Società, per euro 277 mila;
  - riversamento emolumenti alla Capogruppo INTESA SANPAOLO, per euro 179 mila;
  - oneri per *service* informatico ed amministrativo, riconosciuti alla Capogruppo INTESA SANPAOLO, per euro 66 mila;
  - oneri per locazioni riconosciuti alla Capogruppo INTESA SANPAOLO, per 69 mila euro;
  - oneri per locazioni riconosciuti a CARISBO, per 167 mila euro.

La Società ha inoltre aderito al Consolidato Fiscale di Gruppo, proposto dalla Controllante INTESA SANPAOLO S.p.A., per il triennio 2007-2009, al fine di godere dei relativi vantaggi che, nel caso specifico, si concretizzano nel più rapido smobilizzo di eventuali crediti di imposta e della contropartita spettante per il risparmio di imposta sui dividendi infragruppo. Nel corso del 2007 il compenso fiscale relativo alle rettifiche da consolidamento per dividendi è stato pari a 260 mila euro.

## SEZIONE 5 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

### 5.1 numero medio dei dipendenti per categoria

AL 31 dicembre 2007 l'organico della Società è costituito da 29 dipendenti, di cui 2 a tempo determinato, così ripartiti per categoria di appartenenza:

	31/12/2007	Numero medio	31/12/2006	Numero medio
a) Dirigenti	7	7	7	3,5
b) Quadri direttivi	14	14,5	15	7,5
c) Restante personale	8	7,5	7	3,5
<b>Totale</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>14,5</b>

Al 31/12/2007 la Società ha distaccato n. 21 risorse presso altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo; in particolare:

- n. 10 risorse distaccate al 100% ad una al 60% presso la SGR controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi;
- n. 5 risorse distaccate al 100% ad una al 40% presso la SGR controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo;
- n. 5 risorse distaccata presso la Capogruppo INTESA SANPAOLO.

Nel contempo la Società dispone di n. 14 risorse provenienti da altre società del Gruppo INTESA SANPAOLO, delle quali una con distacco al 40%, prevalentemente dedicate ad attività di *corporate centre*.

In virtù dei summenzionati distacchi di personale, sia presso la società che da quest'ultima presso altre società del Gruppo, il numero delle risorse effettive in servizio presso la Società al 31.12.2007 risulta di complessive 22 unità (26 unità nel 2006).

### 5.2 Altro

Corrispettivi di revisione contabile:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia di euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young SpA	IMI Investimenti S.p.A.	88

Si informa inoltre che nell'esercizio 2007 sono stati sostenuti ulteriori costi di revisione per compensi riconosciuti alla precedente Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., per euro 75 mila, per le attività di revisione del bilancio di esercizio 2006, svolte nel corso del 2007, comprensive anche della revisione dei processi di Governance Amministrativo Finanziaria.

---

## ALLEGATI

## Allegato 1

**PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO – INTESA SANPAOLO S.p.A.**  
**Dati desunti dagli ultimi bilanci approvati relativi all'esercizio 2006 di Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A. e aggregato pro-forma Intesa Sanpaolo.**

### Stato patrimoniale pro forma

Voci dell'attivo	(milioni di euro)					
	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
10. Cassa e disponibilità liquide	1.895	1.534	-202	-	-	3.227
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	46.328	23.923	-292	-3.128	-2	66.829
30. Attività finanziarie valutate al fair value	-	20.685	-	-	-	20.685
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.518	35.829	-50	-109	-	41.188
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.823	2.872	1	-	-	5.696
60. Crediti verso banche	30.363	30.058	4.650	-2.515	-	62.556
70. Crediti verso clientela	190.830	157.800	-21.218	-2	-	327.410
80. Derivati di copertura	873	1.020	-115	-71	-	1.707
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-1	-	-	-	-	-1
100. Partecipazioni	2.183	893	-213	-	-	2.863
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	-	46	-	-	-	46
120. Attività materiali	2.928	2.951	-307	-	-	5.572
130. Attività immateriali	1.381	2.305	-15	-	-	3.671
di cui:						
- avviamento	926	2.023	-	-	-	2.949
140. Attività fiscali	2.502	2.690	-153	-	-	5.039
a) correnti	1.100	902	-	-	-	2.002
b) anticipate	1.402	1.788	-153	-	-	3.037
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	69	176	-1	-	-	244
160. Altre attività	4.089	5.769	-347	-1	-42	9.468
Differenza di fusione e di consolidamento			754		19.830	20.584
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>291.781</b>	<b>288.551</b>	<b>-17.508</b>	<b>-5.826</b>	<b>19.786</b>	<b>576.784</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	(milioni di euro)	
					Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
10. Debiti verso banche	39.954	38.913	418	-2.599	-	76.686
20. Debiti verso clientela	122.733	105.493	-15.949	-	-	212.277
30. Titoli in circolazione	80.029	55.914	-4.260	-61	-	131.622
40. Passività finanziarie di negoziazione	15.648	9.664	-71	-3.066	-	22.175
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	26.157	-	-	-	26.157
60. Derivati di copertura	1.878	1.019	-32	-72	-	2.793
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-97	-	-	-	-97
80. Passività fiscali	1.474	969	113	-	-	2.556
a) correnti	903	413	-	-	-	1.316
b) differite	571	556	113	-	-	1.240
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	63	165	-	-	-	228
100. Altre passività	7.711	9.949	-827	-	-	16.833
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1.158	1.006	-176	-	-	1.988
120. Fondi per rischi ed oneri	2.115	2.268	-313	-	-	4.070
a) quiescenza e obblighi simili	310	311	-	-	-	621
b) altri fondi	1.805	1.957	-313	-	-	3.449
130. Riserve tecniche	-	22.540	-	-	-	22.540
140. Riserve da valutazione	1.209	1.595	-1	-	-1.595	1.208
150. Azioni rimborsabili	-	-	-	-	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-
170. Riserve	5.226	4.512	246	-	-4.112	5.872
Riserve di fusione	-	-	-	-	28.945	28.945
180. Sovraprezzi di emissione	5.559	767	-	-	-767	5.559
190. Capitale	3.613	5.400	-	-	-2.367	6.646
200. Azioni proprie (-)	-	-84	-	-28	82	-30
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	852	253	-120	-	-	985
Effetto operazioni di cessione	-	-	3.715	-	-	3.715
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.559	2.148	-251	-	-400	4.056
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>291.781</b>	<b>288.551</b>	<b>-17.508</b>	<b>-5.826</b>	<b>19.786</b>	<b>576.784</b>

## Conto economico pro forma

(milioni di euro)

Voci	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	11.512	9.837	-860	-210	-	20.279
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-5.992	-4.914	190	166	-	-10.550
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>5.520</b>	<b>4.923</b>	<b>-670</b>	<b>-44</b>	-	<b>9.729</b>
40. Commissioni attive	4.018	4.084	-324	-	-	7.778
50. Commissioni passive	-449	-878	-130	-	-	-1.457
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>3.569</b>	<b>3.206</b>	<b>-454</b>	-	-	<b>6.321</b>
70. Dividendi e proventi simili	527	259	-1	-	-	785
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	503	715	-28	44	-	1.234
90. Risultato netto dell'attività di copertura	11	-6	-3	-	-	2
100. Utile / perdita da cessione o riacquisto di:	61	540	-7	-	-	594
a) crediti	-48	80	-	-	-	32
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	83	456	-2	-	-	537
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
d) passività finanziarie	26	4	-5	-	-	25
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	-	-127	-	-	-	-127
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>10.191</b>	<b>9.510</b>	<b>-1.163</b>	-	-	<b>18.538</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-677	-449	84	-	-	-1.042
a) crediti	-706	-410	82	-	-	-1.034
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-14	-5	2	-	-	-17
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	4	-	-	-	-	4
d) altre operazioni finanziarie	39	-34	-	-	-	5
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>9.514</b>	<b>9.061</b>	<b>-1.079</b>	-	-	<b>17.496</b>
150. Premi netti	-	2.865	-	-	-	2.865
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	-	-3.469	-	-	-	-3.469
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>9.514</b>	<b>8.457</b>	<b>-1.079</b>	-	-	<b>16.892</b>
180. Spese amministrative:	-5.666	-5.010	653	-	-	-10.023
a) spese per il personale	-3.546	-3.396	432	-	-	-6.510
b) altre spese amministrative	-2.120	-1.614	221	-	-	-3.513
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-196	-179	11	-	-	-364
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-257	-227	21	-	-	-463
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-246	-174	5	-	-	-415
220. Altri oneri/proventi di gestione	375	53	-38	-	-	390
<b>230. Costi operativi</b>	<b>-5.990</b>	<b>-5.537</b>	<b>652</b>	-	-	<b>-10.875</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	235	128	-19	-	-	344
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	-	-	-
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-	-
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	54	28	-2	-	-	80
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>3.813</b>	<b>3.076</b>	<b>-448</b>	-	-	<b>6.441</b>
290. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-1.227	-894	183	-	-	-1.938
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.586</b>	<b>2.182</b>	<b>-265</b>	-	-	<b>4.503</b>
Effetti economici dell'allocazione del costo di acquisizione al netto delle imposte	-	-	-	-	-400	-400
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	83	20	-	-	-	103
<b>320. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.669</b>	<b>2.202</b>	<b>-265</b>	-	<b>-400</b>	<b>4.206</b>
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-110	-54	14	-	-	-150
<b>340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>2.559</b>	<b>2.148</b>	<b>-251</b>	-	<b>-400</b>	<b>4.056</b>

## Stato patrimoniale riclassificato pro forma

(milioni di euro)

Attività	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
Attività finanziarie di negoziazione	46.328	44.608	-292	-3.128	-2	87.514
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.518	35.829	-50	-109	-	41.188
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.823	2.872	1	-	-	5.696
Crediti verso banche	30.363	30.058	4.650	-2.515	-	62.556
Crediti verso clientela	190.830	157.800	-21.218	-2	-	327.410
Partecipazioni	2.183	893	-213	-	-	2.863
Attività materiali e immateriali	4.309	5.256	-322	-	-	9.243
Attività fiscali	2.502	2.690	-153	-	-	5.039
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	69	176	-1	-	-	244
Altre voci dell'attivo	6.856	8.369	-664	-72	-42	14.447
Differenza di fusione e di consolidamento			754		19.830	20.584
<b>Totale attività</b>	<b>291.781</b>	<b>288.551</b>	<b>-17.508</b>	<b>-5.826</b>	<b>19.786</b>	<b>576.784</b>

Passività	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
Debiti verso banche	39.954	38.913	419	-2.599	-	76.687
Raccolta da clientela	202.762	161.407	-20.209	-61	-	343.899
Passività finanziarie di negoziazione	15.648	35.821	-72	-3.066	-	48.331
Passività fiscali	1.474	969	113	-	-	2.556
Passività associate ad attività in via di dismissione	63	165	-	-	-	228
Altre voci del passivo	9.589	10.871	-859	-72	-	19.529
Riserve tecniche	-	22.540	-	-	-	22.540
Fondi a destinazione specifica	3.273	3.274	-489	-	-	6.058
Capitale	3.613	5.400	-	-	-2.367	6.646
Riserve	10.785	5.195	246	-28	-4.797	11.401
Riserve di fusione					28.945	28.945
Riserve da valutazione	1.209	1.595	-1	-	-1.595	1.208
Patrimonio di pertinenza di terzi	852	253	-120	-	-	985
Effetto operazioni di cessione			3.715			3.715
Utile d'esercizio	2.559	2.148	-251	-	-400	4.056
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>291.781</b>	<b>288.551</b>	<b>-17.508</b>	<b>-5.826</b>	<b>19.786</b>	<b>576.784</b>

## Conto economico riclassificato pro forma

Voci	(milioni di euro)					
	Gruppo Intesa	Gruppo Sanpaolo IMI	Operazioni di compravendita con Crédit Agricole	Elisioni	Rettifiche di fusione	Gruppo Intesa Sanpaolo (pro forma)
Interessi netti	5.776	4.064	-671	-44	-	9.127
Dividendi e utili (perdite) partecipazioni valutate al patrimonio netto	188	104	-20	-	-	272
Commissioni nette	3.569	3.459	-454	-	-	6.574
Risultato dell'attività di negoziazione	959	892	-35	44	-	1.860
Risultato dell'attività assicurativa	-	469	-	-	-	469
Altri proventi (oneri) di gestione	42	53	8	-	-	103
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>10.536</b>	<b>9.041</b>	<b>-1.172</b>	-	-	<b>18.405</b>
Spese del personale	-3.138	-2.885	393	-	-	-5.630
Spese amministrative	-1.780	-1.552	176	-	-	-3.156
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-512	-401	26	-	-	-887
<b>Oneri operativi</b>	<b>-5.430</b>	<b>-4.838</b>	<b>595</b>	-	-	<b>-9.673</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>5.106</b>	<b>4.203</b>	<b>-577</b>	-	-	<b>8.732</b>
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-181	-163	10	-	-	-334
Rettifiche di valore nette su crediti	-863	-491	87	-	-	-1.267
Rettifiche di valore nette su altre attività	-1	-12	2	-	-	-11
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	114	52	-2	-	-	164
<b>Risultato corrente al lordo delle imposte</b>	<b>4.175</b>	<b>3.589</b>	<b>-480</b>	-	-	<b>7.284</b>
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-1.347	-1.066	194	-	-	-2.219
Oneri di integrazione (al netto delle imposte)	-242	-341	21	-	-	-562
Effetti economici dell'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte)	-	-	-	-	-400	-400
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	83	20	-	-	-	103
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-110	-54	14	-	-	-150
<b>Risultato netto</b>	<b>2.559</b>	<b>2.148</b>	<b>-251</b>	-	<b>-400</b>	<b>4.056</b>