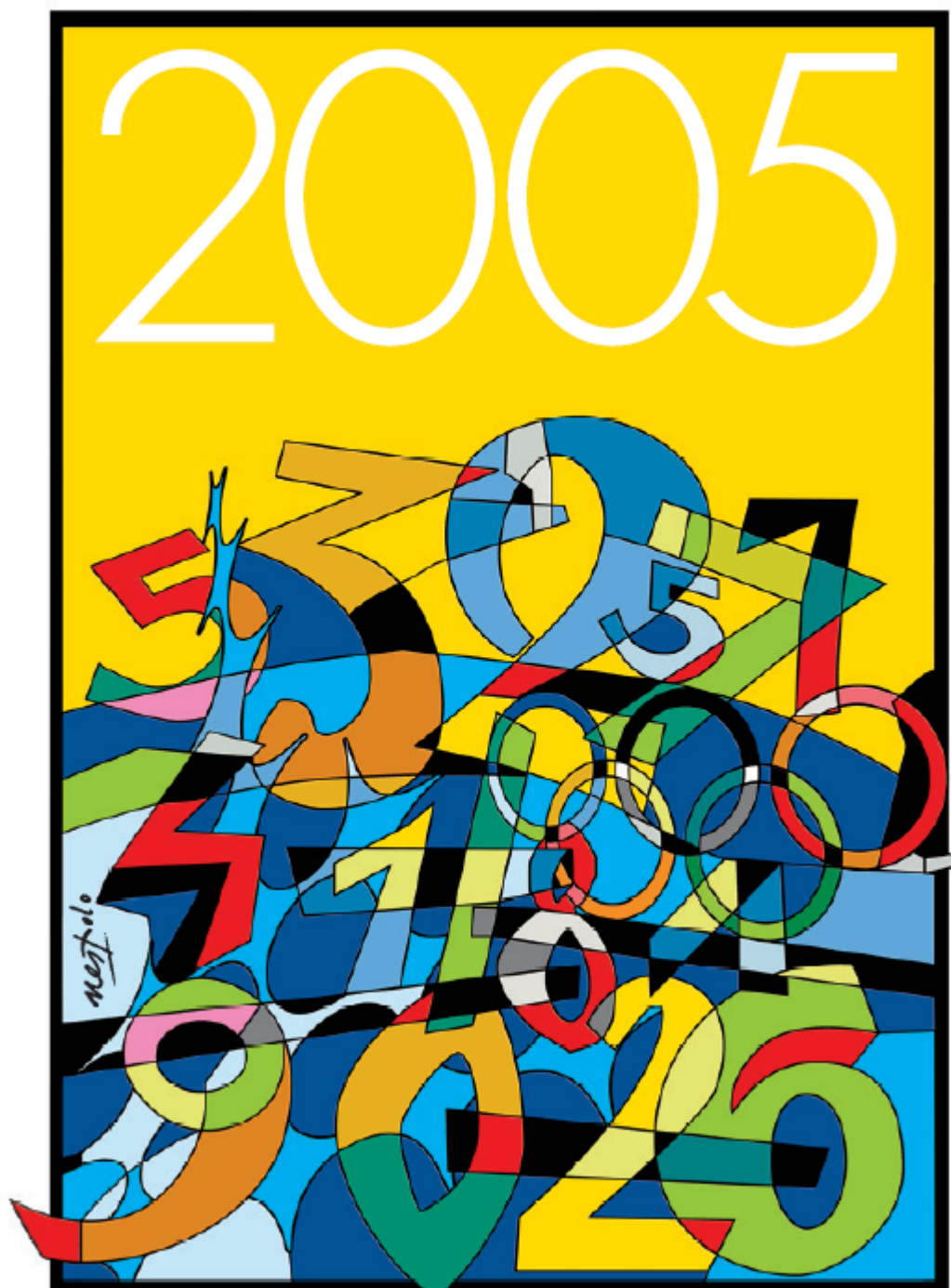

SANPAOLO IMI
PRIVATE EQUITY



BILANCIO 2005

REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS



SANPAOLO IMI PRIVATE EQUITY

BILANCIO DELL'IMPRESA

AL 31/12/2005

SANPAOLO IMI Private Equity S.p.A.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento del socio unico
SANPAOLO IMI S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario SANPAOLO IMI
Sede Legale: Via Farini 12 – 40124 Bologna – Tel. +39.051.2758211 – Fax +39.051.237936
Capitale Sociale: euro 193.061.400,00 i.v. - Codice Fiscale e Partita IVA e Registro Imprese Bologna n. 02254961200
Iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 106 del D.Lgs. 385/1993 al n. 33877
e nell'elenco speciale ex art. 107 al n. ABI 326587



INDICE

Cariche sociali.....	pag. 6
Premessa.....	pag. 7
Relazione sulla gestione.....	pag. 9
Relazione della Società di revisione.....	pag. 18
Relazione del Collegio sindacale.....	pag. 21
Prospetti contabili.....	pag. 25
Nota integrativa.....	pag. 31
Allegati:	
- La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte della Società SANPAOLO IMI Private Equity.....	pag.101
- Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento – SANPAOLO IMI S.p.A.....	pag.112

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Leone SIBANI	Presidente
Mario MAURO	Vice Presidente
Massimo VARAZZANI	Amministratore Delegato
Bruno MAZZOLA	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Paolo BASTIA	Presidente
Alessandro GALLONE	Sindaco Effettivo
Gianfranco TOMASSOLI	Sindaco Effettivo
Paolo CERUZZI	Sindaco Supplente
Lorenzo JONA CELESIA	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers 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 Standard (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 con l'emanazione del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 ("Decreto IAS"), entrato in vigore il 22 marzo 2005; è previsto, 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 e che gli intermediari finanziari vigilati possano redigere anche il bilancio d'esercizio in conformità agli stessi principi.

Per la redazione del bilancio ci si è avvalsi inoltre delle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia il 14 febbraio 2006 per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell'"elenco speciale", delle SGR e delle SIM, sulla base dei nuovi principi contabili internazionali.

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. Se 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 dovrebbero essere 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 sarebbero iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato.

Sezione 2 - Confronto con l'esercizio 2004.

Le norme che disciplinano la prima applicazione dei principi IAS/IFRS richiedono la predisposizione, con i medesimi principi, di almeno un esercizio di raffronto. Tuttavia il ritardo con cui sono stati omologati i Principi contabili IAS 32 e IAS 39 – quelli di gran lunga più rilevanti nell'ambito dell'operatività bancaria e finanziaria – ha indotto il Legislatore europeo ad escludere che le informazioni comparative del 2004 debbano essere conformi ai citati Principi IAS 32 e 39. Pertanto i dati relativi all'esercizio 2004 non sono comparabili con riferimento alla valorizzazione degli strumenti finanziari.

Le informazioni economiche e patrimoniali al 31 dicembre 2004 sono state oggetto di *restatement* in conformità agli IAS/IFRS.¹

In allegato 1 alla Nota Integrativa sono riportate le riconciliazioni previste dall' "IFRS 1: Prima adozione degli International Financial Reporting Standards", corredate da note esplicative.

Sezione 3 - Revisione contabile del bilancio.

Sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Soci in data 29/1/2004, sono stati conferiti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., per il triennio 2004/2006, l'incarico di revisione contabile ai sensi dell'art. 165 del D.Lgs n. 58/98 del bilancio di esercizio e l'incarico di controllo contabile di cui all'art. 155 comma 1 lettera A del medesimo D.Lgs n. 58/98, quest'ultimo assolve anche gli obblighi di conferimento dell'incarico di controllo contabile a Revisori esterni, nascente dall'entrata in vigore del D.Lgs. 17/1/2003 n. 6.

Ai fini del bilancio consolidato della Capogruppo, l'incarico è stato esteso, nel corso del primo semestre 2005, alla revisione contabile dei prospetti di riconciliazione predisposti in sede di transizione agli IAS che hanno comportato la redazione di uno stato patrimoniale di apertura alla data del 1° gennaio 2004 "data di transizione", nonché la stesura di una situazione da utilizzarsi a fini comparativi al 31/12/2004 (con esclusione dell'applicazione degli IAS 32 e 39).

Inoltre, sempre ai fini del bilancio consolidato del Gruppo, nel corso del primo semestre 2005 è stato conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. un incarico di verifica dello stato patrimoniale di apertura all'1/1/2005 con applicazione di tutti gli IAS approvati dalla Commissione Europea con regolamento entro la data del 31/12/2004, compresi quindi lo IAS 32 e 39.

¹ Le principali opzioni previste dall'IFRS 1 adottate in sede di prima applicazione degli IFRS riguardano la mancata riapertura delle operazioni di aggregazione di imprese (cd. *business combination*) e la definizione al 1° gennaio 2005 della data di transizione relativa alla prima adozione dei principi contabili IAS 32 e IAS 39, riguardanti la valutazione degli strumenti finanziari, ivi inclusi i derivati, come consentito dall'IFRS 1.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori azionisti,

Vi presentiamo il bilancio dell'esercizio 2005 della Vostra Società, costituita in data 14 marzo 2002 a seguito della scissione parziale della precedente NHS – Nuova Holding SANPAOLO IMI S.p.A., di cui ha ereditato il ramo d'azienda dedicato al *private equity*.

1. STRATEGIE E STRUTTURA DELLA LINEA PRIVATE EQUITY

SANPAOLO IMI Private Equity, interamente controllata dalla Capogruppo SANPAOLO IMI, riveste il ruolo di *sub-holding* capofila della linea di *Private Equity* del Gruppo di appartenenza.

Nell'esercizio 2005 è stata realizzata una vigorosa azione di rifocalizzazione del *business* e del modello organizzativo societario, tesa a rendere più compatta ed efficiente l'intera linea operativa *Private Equity*.

Tale azione, che ha interessato anche le società controllate, si è mossa lungo le seguenti direttrici:

- impulso all'attività di investimento del Fondo Mezzogiorno, costituito nel 2003, e avvio di quella dei due nuovi Fondi Centro Impresa e N.ord-O.vest Impresa, il cui "*fund raising*" si è chiuso a febbraio 2005 con una raccolta complessiva di 180 milioni di euro;
- accelerazione del piano di cessione delle partecipazioni di *merchant banking*, con la dismissione di importanti interessenze (AEFFE, Aeroviaggi, Carpine/Argenta, Aeroporti Holding) che ha generato significative plusvalenze;
- razionalizzazione della presenza territoriale, riducendo il numero delle sedi del Gruppo da 6 a 3 (le due principali di Bologna e Napoli e un punto operativo a Milano);
- decisa riduzione degli organici, scesi di una quindicina di unità (pari al 25%) per metà per effetto di interventi di efficientamento operativo nel *corporate center* e per metà per l'uscita dal Gruppo di una controllata (vedi punto successivo);
- semplificazione dell'assetto organizzativo dell'attività di gestione fondi, ora interamente basata su *team* interni di manager allocati presso le due SGR, promuovendo lo *spin-off* delle attività gestite con la consulenza della controllata Alcedo Srl.

Con particolare riferimento a quest'ultima iniziativa, si precisa che la partecipazione totalitaria in Alcedo Srl di Treviso, acquisita dal Gruppo SANPAOLO IMI con l'incorporazione del Gruppo Cardine, è stata ceduta ad una "new-co" facente capo a *managers* della società stessa, previa sua trasformazione in Spa e richiesta di autorizzazione alla Banca d'Italia per l'esercizio dell'attività di SGR.

Non appena l'iter autorizzativo si completerà, presumibilmente verso fine marzo 2006, Alcedo SGR subentrerà nella gestione dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, di cui svolge attualmente il ruolo di *advisory company*.

Contestualmente alla cessione di Alcedo, la SANPAOLO IMI Private Equity ha ceduto a investitori istituzionali indicati dai *managers* di Alcedo tutte le proprie quote detenute nei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo.

Dopo questi interventi, la linea di *private equity* del Gruppo SANPAOLO IMI si articola ora nelle seguenti aree di *business*:

- a) **gestione e investimento fondi mobiliari chiusi ("core business")**, con articolazione nei due comparti di:
- i. **promozione e gestione di fondi chiusi di diritto italiano** che, su base multi regionale, investono in Piccole-Medie imprese in affiancamento all'imprenditore per operazioni di *development/replacement capital* o ai *managers* per operazioni di *management buy-out/in*, raccogliendo i capitali in prevalenza sul mercato;
 - ii. **presidio investimenti** in quote di fondi di *private equity* gestiti da società del Gruppo o da terzi;

b) **gestione di un portafoglio di partecipazioni in ottica di graduale dismissione** costituito da:

- i. partecipazioni dirette di *merchant banking* acquisite con capitale proprio;
- ii. partecipazioni di un fondo di diritto estero (SIPEF I) già nella fase del disinvestimento, al quale partecipano anche investitori istituzionali esteri.

Il modello organizzativo-societario a presidio di queste aree di *business* è così articolato :

a) la **sub-holding SANPAOLO IMI Private Equity**, con sede a Bologna, che presidia le funzioni di coordinamento e controllo e la prestazione di servizi accentrati a favore delle controllate, nonché la gestione del portafoglio investimenti in fondi chiusi gestiti dalle controllate e da terzi;

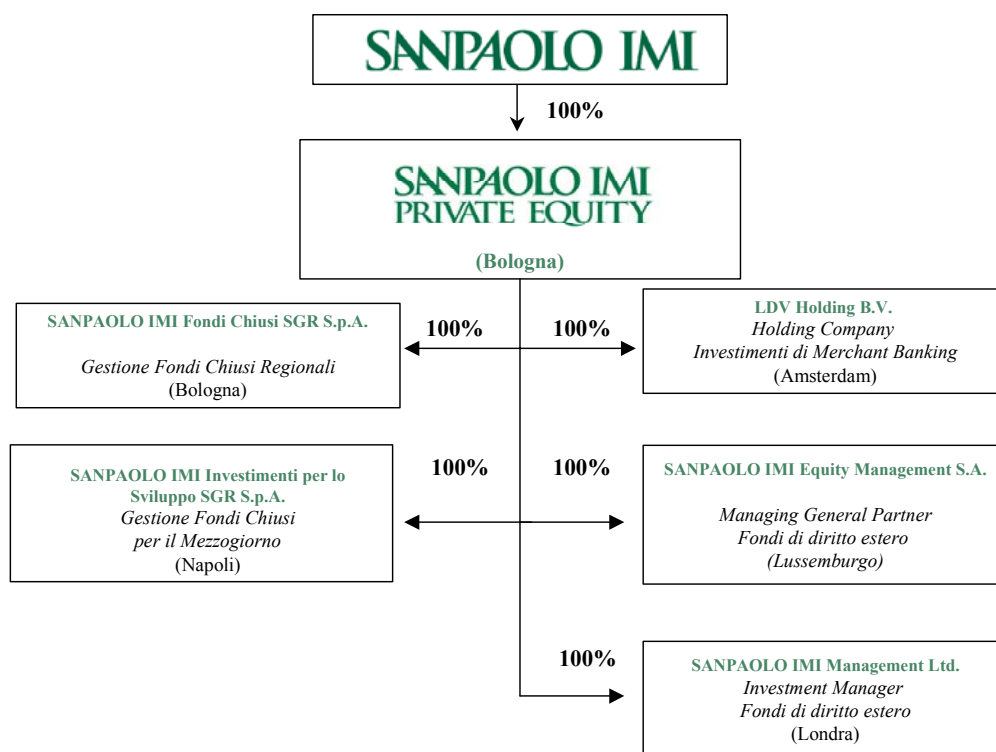
b) **tre società dedicate al presidio della “gestione fondi chiusi”** nel rispetto dei principi di separatezza ed indipendenza a tutela degli investitori:

- i. la **SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi** di Bologna per le iniziative nel Centro-Nord;
- ii. la **SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo** di Napoli per gli investimenti nel Meridione;
- iii. la **SANPAOLO IMI Management Company** di Londra, con il supporto di una propria filiale ubicata a Milano, per la gestione del fondo SIPEF I. Strumentale alla gestione di questo fondo è anche l'altra controllata **SANPAOLO IMI Equity Management** del Lussemburgo;

c) una **finanziaria di partecipazioni**, con sede in Olanda (**LDV Holding**), che detiene le residue partecipazioni di *merchant*, in coinvestimento con il Fondo SIPEF I, di cui è anche il principale investitore con una quota di circa il 30%.

Viene di seguito rappresentata la struttura societaria del sottogruppo.

Struttura societaria della Linea Private Equity del Gruppo SANPAOLO IMI



2. L'ATTIVITA' DELLA SOCIETA' : IL PORTAFOGLIO INVESTIMENTI

In coerenza con le strategie ed il modello organizzativo-societario adottato, il portafoglio della *sub-holding* è focalizzato sull'investimento in quote di fondi di *private equity*, gestiti sia da proprie controllate che da terzi, al fine di cogliere sinergicamente le competenze specialistiche di settore maturate nelle funzioni di coordinamento delle SGR controllate.

Nel corso del 2005 la consistenza del portafoglio di investimenti in strumenti finanziari, classificati tutti alla voce "Attività disponibili per la vendita", si è pressoché dimezzata riducendosi di 48 milioni di euro, per l'effetto soprattutto della citata dismissione (45 milioni di euro) delle quote dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, connessa allo *spin-off* delle attività di Alcedo.

Nell'esercizio si sono inoltre perfezionate le dismissioni delle due partecipazioni di *merchant banking* residue, con il trasferimento di Aeroporti Holding ad altra società del Gruppo e la cessione sul mercato di Carpine/Argenta, per un incasso complessivo di 32 milioni di euro, che ha generato plusvalenze per circa 13 milioni.

Dopo aver scontato rilevanti perdite, ed in assenza di concrete prospettive di miglioramento, si è ritenuto di uscire dall'investimento in fondi di terzi specializzati in telecomunicazioni, cedendo sul mercato secondario la quota nel Fondo Kiwi II ed aderendo alla procedura di liquidazione, ancora in corso, del fondo Euromedia.

Positivi sono stati invece gli apporti economici dagli investimenti nei fondi di terzi che hanno meglio diversificato il loro portafoglio: dai fondi Emerald, West Private e CDC/FCPR1 sono stati percepiti nel complesso 1,2 milioni di euro di dividendi, mentre i rimborsi per 12 milioni di euro ricevuti dal Fondo Convergenza hanno generato un utile di 3,2 milioni.

I nuovi investimenti nell'anno si sono limitati al versamento dei richiami sui fondi in portafoglio per 9,2 milioni di euro, di cui 3,6 milioni su fondi gestiti dalle SGR controllate.

Al 31 dicembre 2005 il portafoglio investimenti è stato valutato al *fair value* con imputazione delle variazioni di valore al patrimonio netto nell'apposita riserva indisponibile, senza impatti a conto economico, per un saldo netto positivo di complessivi 0,3 milioni euro, così formato:

- variazioni positive di "*fair value*" per 1,9 milioni di euro, di cui 1,7 milioni attribuibili ai fondi Convergenza ed Emerald, in proporzione all'incremento di *net asset value* comunicato nei *reports* dei rispettivi gestori;
- variazioni negative di "*fair value*" per 3,3 milioni di euro, ritenute di natura temporanea e non rappresentative di effettive perdite durevoli di valore, attribuibili in gran parte a investimenti in quote di fondi chiusi (Fondo Mezzogiorno per 2,1 milioni, West Private Fund per 0,6 milioni e il fondo di fondi FCIR per 0,5 milioni), tutti ancora nel periodo iniziale di investimento nel quale gravano già i costi fissi senza che l'attività gestionale abbia ancora espresso appieno la valorizzazione del portafoglio;
- riprese di valore su strumenti finanziari in precedenza svalutati per 1,7 milioni di euro, pressoché interamente riferibili alla partecipazione quotata in Engineering, in relazione al recupero dei suoi corsi di borsa.

Solo due investimenti (Euromedia e MWCR) sono stati oggetto di svalutazione duratura (*impairment*), con impatto a conto economico per complessivi 0,2 milioni di euro.

Dopo le valutazioni di bilancio la consistenza del portafoglio a fine esercizio (48,1 milioni di euro) è composta da:

- per 26,7 milioni da quote di fondi di "*private equity*" gestiti da terzi;
- per 11,0 milioni da quote di fondi di "*private equity*" gestiti da controllate;
- per 6,4 milioni dall'interessenza in una società quotata (Engineering), orientata ad un proficuo realizzo sul mercato;
- per 3,0 milioni dall'investimento istituzionale nel Fondo Europeo per gli Investimenti, considerato un partner strategico sia per l'apporto di capitali nei fondi del Gruppo che per il contributo di *know-how* specialistico;
- piccole quote di coinvestimenti con il fondo SIPEF I, per 1,0 milioni di euro.

3. ANDAMENTO ECONOMICO E PATRIMONIALE

Conto economico

SANPAOLO IMI Private Equity chiude la gestione 2005 con un utile di esercizio di 11,9 milioni di euro, a fronte dell'utile netto di 2,1 milioni del 2004, ricostruito per omogeneità secondo i principi IAS (ad eccezione degli effetti legati all'applicazione dello IAS 32 e 39).

Per una più corretta informativa gestionale sulle componenti che hanno determinato il risultato reddituale dell'esercizio 2005, comparato con quello dell'anno precedente, si fa riferimento alla tabella di conto economico riclassificato di seguito esposta.

		<i>Migliaia di euro</i>	
Conto economico riclassificato	2005	2004	
margine di interesse	584	-43	
commissioni nette	140	1.905	
Dividendi	1.984	7.783	
risultato attività negoziazione (1)	-134	409	
utile/perdita cessione investimenti (2)	12.508	127	
altri proventi di gestione	748	364	
totale ricavi	15.830	10.545	
<i>spese per il personale</i>	<i>-2.530</i>	<i>-4.724</i>	
<i>altre spese amministrative</i>	<i>-1.280</i>	<i>-1.640</i>	
totale spese amministrative	-3.810	-6.364	
rettifiche nette su investimenti	-579	-1.174	
ammortamenti attività materiali e immateriali	-832	-317	
accantonamento ai fondi rischi ed oneri	-273	-850	
risultato della gestione operativa	10.336	1.840	
utili/perdite da partecipazioni	-393	-357	
utile attività corrente ante imposte	9.943	1.483	
imposte sul reddito	2.021	598	
utile di esercizio	11.964	2.081	

(1) l'impatto economico del contratto di copertura cambi su Euromedia, per 334 mila euro, viene riclassificato nella stessa voce - rettifiche nette su investimenti - ove si scarica l'effetto della variazione cambi sull'attività oggetto di copertura.

(2) l'utile da cessione partecipazioni di "merchant" superiori al 20%, per 12.868 mila euro viene riclassificato tra gli utili da cessione investimenti.

Il **margine di interesse** è stato positivo per 584 mila euro (- 44 mila euro nel 2004) grazie al formarsi, nella media dell'esercizio, di un surplus di liquidità investito presso la Tesoreria di Gruppo ad un tasso medio del 2,12%.

La voce **commissioni nette da servizi** non accoglie più le *advisory fee* del fondo "SIPEF I", che dall' 1.1.2005 sono di diretta competenza della *management company* del Fondo stesso, mentre nel 2004 avevano garantito un apporto di 1,8 milioni di euro (a fronte peraltro di costi di struttura di importo quasi equivalente).

L'apporto commissionale da servizi è ora limitato a prestazioni occasionali di consulenza finanziaria in accompagnamento ad operazioni di investimento dei Fondi chiusi gestiti dalle SGR controllate: nel 2005 tale apporto è stato di 150 mila euro. Le commissioni passive sui servizi vari sono risultate pari a 10 mila euro.

L'importo dei **dividendi e proventi assimilati** è risultato prossimo ai 2 milioni di euro, dei quali 0,7 milioni percepiti dalle due SGR controllate e 1,2 milioni da fondi di "private equity" gestiti da terzi. Nel 2004 era stato contabilizzato un dividendo straordinario di euro 7,5 milioni, percepito dalla controllata LDV Holding a fronte di una rilevante plusvalenza da essa realizzata sulla cessione di una partecipazione di *merchant banking*.

Il **risultato netto dell'attività di negoziazione**, negativo nel 2005 per 134 mila euro, è determinato dalla contabilizzazione degli effetti della rinuncia all'esercizio della opzione PUT di vendita della quota nel FEI, motivata dalla natura strategica della partecipazione.

Il **risultato economico netto prodotto dalla dismissione di investimenti** è stato positivo per 12,5 milioni di euro (+0,1 milioni nel 2004), grazie alle plusvalenze per 12,9 milioni sulla cessione delle partecipazioni di "merchant banking" in Carpine/Argenta e Aeroporti Holding.

Le dismissioni di quote di fondi di "private equity" hanno generato un risultato economico leggermente negativo (-0,3 milioni) a sostanziale compensazione tra le plusvalenze sul realizzo parziale della quota nel fondo Convergenza e le minusvalenze registrate sulla cessione dei fondi Cardine Impresa, Eptasviluppo e Kiwi II.

Il **totale dei ricavi** si è attestato nel 2005 a 15,8 milioni di euro, a fronte dei 10,6 milioni dell'omologo dato dell'anno precedente.

A fronte di questo significativo incremento dei ricavi le **spese amministrative** hanno registrato una consistente riduzione, scendendo dai 6,4 milioni di euro del 2005 ai 3,8 milioni del 2004. Tale riduzione di 2,6 milioni è per circa la metà attribuibile al citato trasferimento alla management company di Londra delle componenti economiche afferenti l'*advisory* del fondo SIPEF I e, per il residuo, ad incisivi interventi di efficientamento organizzativo, soprattutto sul fronte degli organici e della logistica, come descritto nel paragrafo 1.

In particolare le **spese per il personale** sono risultate pari a 2,5 milioni di euro con una diminuzione del 46%, mentre le altre spese amministrative hanno invece registrato una diminuzione del 22%, scendendo a 1,3 milioni euro.

Le **rettifiche nette di valore su investimenti** registrano un valore negativo di 0,6 milioni di euro (-1,2 milioni nel 2004) ascrivibili soprattutto alla svalutazione del fondo Euromedia (0,5 milioni, al netto dell'effetto cambio).

Gli **ammortamenti di attività materiali ed immateriali**, pari nel 2005 a 0,8 milioni di euro contro gli 0,3 milioni del 2004, sono stati influenzati dall'azzeramento del residuo avviamento sull'incorporata Eptaventure (0,7 milioni di euro), essendo cessati i benefici economici ad esso connessi, legati alla gestione del fondo Eptasviluppo in corso di trasferimento ad Alcedo SGR.

Gli **accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri**, pari a 0,3 milioni di euro nel 2005 (contro gli 0,8 milioni del 2004), sono riconducibili a poste relative al personale ed agli organi amministrativi.

Gli **altri proventi netti**, costituiti prevalentemente dai compensi per la prestazione di servizi in *outsourcing* alle controllate, sono saliti a 0,7 milioni di euro rispetto agli 0,4 milioni del 2004, sia per la loro estensione anche alla nuova filiale italiana della SANPAOLO IMI Management Ltd. , sia per l'allargamento del perimetro dei servizi offerti alle SGR.

Per effetto degli andamenti sinora descritti, il **risultato della gestione operativa** si presenta quindi positivo nel 2005 per 10,3 milioni di euro, rispetto all'omologo dato di 1,8 milioni dell'anno precedente.

Lo **smobilizzo di partecipazioni** (diverse da quelle di *merchant*) ha generato nel 2005 una perdita di 0,4 milioni (pari a quella del 2004), maturata sulla cessione della controllata Alcedo.

L'utile prima delle imposte è risultato pertanto pari a 9,9 milioni di euro, rispetto a 1,5 milioni dell'anno prima.

L'**utile netto** dell'esercizio 2005 ha beneficiato infine di un impatto positivo (2 milioni di euro) delle **imposte sul reddito di competenza**, dovuto alla *participation exemption* che limita la tassazione sui ricavi, in presenza di costi in larga parte deducibili, e alla fiscalità anticipata iscritta grazie anche alle possibilità offerte alla società dall'adesione al consolidato fiscale di Gruppo.

Stato Patrimoniale

La composizione dello stato patrimoniale riflette i movimenti del portafoglio investimenti già illustrati in altra parte della presente Relazione, evidenziando una significativa riduzione:

- sia delle **attività finanziarie disponibili per la vendita**, scese da 96 milioni di euro a 48 milioni, essenzialmente per effetto della cessione degli investimenti nei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo;
- sia delle **partecipazioni** (comprese le partecipate di *merchant banking* superiori al 20%), ridotti da 129 milioni di euro a 113 milioni per la dismissione di Carpine/Argenta e Aeroporti Holding.

Si è per contro registrato un temporaneo incremento, da 17 milioni di euro a 86 milioni, della voce crediti, che accoglie sia le dilazioni di pagamento concesse agli acquirenti dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo (41 milioni), sia i finanziamenti a breve termine a società del Gruppo SANPAOLO IMI (43 milioni) inerenti l'investimento temporaneo della liquidità disponibile per far fronte agli impegni di versamento sui fondi sottoscritti e non ancora richiamati.

A saldo di tali movimenti, il **totale dell'attivo di bilancio**, pari a 253 milioni di euro al 31.12.2005, è leggermente aumentato (+3%) rispetto al 31.12.2004.

Il finanziamento dell'attivo è quasi integralmente assicurato (per il 98%) dal **patrimonio netto**, che si attesta complessivamente a 247 milioni di euro, comprensivo dell'utile netto dell'esercizio per 12 milioni e della riserva di valutazione attività per 5,2 milioni di euro.

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

La Società appartiene al Gruppo Bancario SANPAOLO IMI ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo SANPAOLO IMI 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 Società SANPAOLO IMI 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 SANPAOLO IMI con la sottoscrizione del relativo Regolamento che regola 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.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Verso la fine dell'esercizio 2005 gli organi della società, d'intesa con la Capogruppo, hanno approvato il Piano 2006-2008 per l'intera Linea di Private Equity, che prevede in sintesi i seguenti indirizzi nelle aree di *business*:

- nel core business di promozione e gestione di fondi chiusi, in capo alle due SGR controllate, è previsto un forte impulso all'attività di investimento da parte dei tre fondi già esistenti (N.ord-O.vest Impresa, Centro Impresa e Mezzogiorno), puntando a lanciare nuove iniziative già allo studio;
- per quanto riguarda le partecipazioni di *merchant banking* connesse alla gestione del Fondo SIPEF I, si mira a completarne il processo di dismissione, anche al fine di offrire agli investitori uno smobilizzo anticipato delle loro quote nel Fondo a condizioni meno penalizzanti di quelle offerte sul mercato secondario, e di porre conseguentemente in liquidazione i veicoli esteri dedicati alla sua gestione (SANPAOLO Equity Management SA e SANPAOLO IMI Management Limited).

Si ha inoltre notizia che, nei giorni immediatamente precedenti la redazione del presente bilancio, gli Organi della Capogruppo hanno approvato l'orientamento alla fusione per incorporazione della SANPAOLO IMI Private Equity in altra società del Gruppo interamente controllata (IMI Investimenti), con trasferimento a Bologna della sede di quest'ultima. Nei prossimi giorni sarà avviata la procedura di fusione presso le due società interessate.

L'operazione di concentrazione è finalizzata ad una razionalizzazione degli assetti societario-organizzativi infragruppo, cogliendo le sinergie derivanti dall'integrazione dei due poli operanti nell'*equity investment* all'interno del Gruppo SANPAOLO IMI, sia con capitale proprio che con capitale di terzi, salvaguardando le rispettive focalizzazioni in termini di mercato di riferimento e di strutture dedicate e valorizzando il know-how specialistico delle risorse addette.

La fusione non comporterà impatti sostanziali sull'impegno a realizzare gli obiettivi strategici approvati nel Piano Triennale della Linea Private Equity e descritti in apertura di questo paragrafo.

6. 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.

In materia di protezione dei dati personali è stato adottato il Documento Programmatico sulla Sicurezza. Ulteriori aggiornamenti saranno completati nei termini previsti dalla legge.

Con riferimento alle fattispecie di **responsabilità amministrativa** previste a carico delle società, il Consiglio di Amministrazione della *sub-holding* ha approvato il Modello organizzativo atto a prevenire e contrastare la commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo n. 231/2001, nonché a sanzionare eventuali comportamenti censurabili, individuando quale titolare del ruolo di "Organo di Vigilanza e di Controllo" la funzione *Internal Audit* che in proposito ha già provveduto a formulare il proprio "Regolamento".

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 SANPAOLO IMI S.p.A. che già a sua volta redige il bilancio consolidato IFRS a sensi di legge.

Applicazione dei nuovi principi contabili internazionali

Il presente bilancio è stato redatto conformemente ai nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 4 marzo 2005 che ha optato di avvalersi della facoltà prevista dal D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, riservata alle controllate di Società quotate, di anticipare l'adozione dei nuovi principi internazionali fin dal bilancio chiuso al 31/12/2005.

In allegato 1 alla Nota Integrativa, in conformità al disposto dell'IFRS 1, vengono riportati i prospetti di riconciliazione nei quali sono illustrati gli effetti della prima applicazione degli IAS/IFRS da parte della Società, con le relative note esplicative.

7. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI PERIODO

Signori azionisti,

Il bilancio sottoposto alla vostra approvazione chiude con un utile di esercizio pari ad euro 11.963.571,37.

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* o del patrimonio netto, che debbano essere accantonati in apposita riserva indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28/2/2005;
- in data 20 febbraio 2006 l'Assemblea degli Azionisti di SANPAOLO IMI Private Equity, riunita in seduta straordinaria prima ed in seduta ordinaria poi, ha deliberato la copertura delle perdite pregresse di euro

16.134.375, utilizzando rispettivamente la riserva straordinaria, per la parte in sospensione di imposta ex L. 218/1990 "Legge Amato" e L. 489/1993, e l'avanzo di fusione sorto in occasione dell'incorporazione della ex SANPAOLO Imi Private Equity S.p.A..

Nell'ambito della medesima Assemblea è stato inoltre deciso di far confluire il residuo saldo della riserva straordinaria nella riserva legale.

A seguito di quanto sopra esposto pertanto l'utile di bilancio è completamente disponibile per la sua distribuzione ai soci 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 598.178,57 alla riserva legale;
- destinare a dividendi la somma complessiva di euro 11.365.392,80, pari ad un dividendo unitario di euro 0,29435 per ciascuna delle 38.612.280 azioni in circolazione.

Nel caso di approvazione di tale proposta, dopo il pagamento dei dividendi, il patrimonio netto della società ammonterà a complessivi euro 235.282.312.

8. 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 che ha contribuito, con impegno ed iniziativa, alla gestione della Vostra Società.

Bologna, 9 marzo 2006

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE DELLA
SOCIETA' DI REVISIONE**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli azionisti della
SANPAOLO IMI Private Equity SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della SANPAOLO IMI Private Equity SpA chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della SANPAOLO IMI Private Equity SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 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 risulta, 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili, ad eccezione degli effetti dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS 32 e IAS 39 che, in accordo con la scelta consentita dal principio contabile IFRS 1, sono applicati a partire dal 1 gennaio 2005. Inoltre, l'allegato 1 della nota integrativa illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nel suddetto allegato è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della SANPAOLO IMI Private Equity SpA al 31 dicembre 2005 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; 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 SANPAOLO IMI Private Equity SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Firenze, 24 marzo 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore contabile)

**RELAZIONE DEL
COLLEGIO SINDACALE**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI – ESERCIZIO AL 31/12/2005

Il bilancio d'esercizio 2005, che viene sottoposto al Vostro esame per l'approvazione, è stato a noi trasmesso nei termini di legge ed è stato redatto con l'applicazione dei nuovi principi contabili IFRS/IAS, su opzione esercitata dal Consiglio di Amministrazione ed incoraggiata dalla Capogruppo SANPAOLO IMI, così come consentito dal D.lgs n. 38 del 28/2/2005 alle società controllate di Quotate. Il bilancio è stato altresì redatto avvalendosi delle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia lo scorso 14 febbraio 2006 per le società ed enti finanziari che redigono il bilancio in base ai nuovi principi contabili internazionali.

La Società risulta, infatti, soggetta alle citate istruzioni, in quanto iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari operanti nei confronti del pubblico di cui all'art. 106 del D. Lgs. 385/1993 nonché nell'elenco speciale di cui all'art. 107 dello stesso decreto.

I compiti di controllo sulla contabilità e sul bilancio, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2409 bis del Codice Civile, sono stati affidati alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., alla cui relazione redatta ai sensi dell'art. 2409 ter del Codice Civile Vi rimandiamo.

Il bilancio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, riflette in modo chiaro e corretto le operazioni poste in essere dalla Società nel corso dell'esercizio.

Il bilancio, redatto nel rispetto dei principi contabili internazionali in vigore per l'esercizio 2005, così come adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento CE n. 1606/2002, e avuto riguardo dei principi fondamentali enunciati nel "framework" della competenza e della continuità aziendale, risponde ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché dall'esercizio dei poteri di vigilanza e controllo previsti dalla legge.

I criteri di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione e da noi condivisi, risultano conformi alle norme stabilite dalla legge, integrati dalle indicazioni fornite dall'O.I.C., nonché ai criteri seguiti dalla società Capogruppo SANPAOLO IMI S.p.A. per la redazione del proprio bilancio consolidato.

I criteri adottati sono peraltro illustrati nella nota integrativa, la quale è suddivisa in sezioni che, a loro volta, forniscono il dettaglio delle singole poste dello stato patrimoniale e del conto economico opportunamente commentate.

Al fine di poter redigere il primo bilancio relativo all'esercizio 2005 secondo i nuovi principi contabili internazionali, la società, nel corso dell'esercizio ha completato il complesso processo di transizione ai principi contabili IAS/IFRS, secondo quanto stabilito dal principio contabile IFRS 1, redigendo una situazione contabile di apertura al 1° gennaio 2004 (ancorché senza applicazione dei principi contabili 32 e 39 approvati nel corso del 2004 e per i quali non è obbligatoria la loro applicazione per l'esercizio 2004) al fine di poter inserire almeno un bilancio comparativo (esercizio 2004) nell'ambito del bilancio 2005, redatto in conformità agli IFRS/IAS.

Del processo di transizione è stata data ampia informativa, come peraltro richiesto dallo stesso principio contabile IFRS 1, in allegato alla nota integrativa.

La relazione sulla gestione redatta dall'Organo Amministrativo illustra in modo completo ed esauriente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e l'andamento della gestione nel corso del 2005, nonché la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio.

La relazione precisa inoltre che non sono intervenuti fatti dopo la chiusura dell'esercizio tali da influenzare il bilancio al 31/12/2005.

Tenuto conto delle esigenze di comparabilità del bilancio d'impresa 2005 con quello dell'esercizio precedente, abbiamo verificato che nei prospetti di bilancio e nella nota integrativa siano state fornite le necessarie informazioni di raffronto in base ai principi contabili internazionali, con la sola eccezione consentita per l'applicazione degli IAS 32 e 39, per il ritardo intervenuto nel processo di omologazione di tali principi.

In particolare la nota integrativa dedica ampio spazio all'illustrazione del criterio di valutazione delle attività disponibili per la vendita e delle partecipazioni, in quanto rappresentanti la componente più significativa dell'attivo Sociale.

Precisiamo inoltre che non sono state effettuate rivalutazioni ai sensi delle specifiche disposizioni di legge e dichiariamo altresì che non sono state operate deroghe ai criteri di valutazione.

L'iscrizione in bilancio delle attività per imposte anticipate, trova giustificazione vuoi nel bilanciamento con la fiscalità differita, vuoi con la partecipazione della Società al Consolidato Fiscale Nazionale proposto dalla Controllante SANPAOLO IMI. Infatti, l'accordo sottoscritto che regola i rapporti tra i partecipanti al Consolidato Fiscale, dispone il riconoscimento alle controllate del vantaggio fiscale sulle eventuali perdite fiscali conferite alla Capogruppo, pari all'aliquota di imposta ordinaria vigente al momento del loro utilizzo.

Infine, la Relazione degli Amministratori Vi informa sui rapporti che la Società intrattiene con la Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento SANPAOLO IMI S.p.A. e con le altre società del Gruppo, i dettagli e le relative motivazioni sono esposte in modo esauriente all'interno della nota integrativa.

Con riferimento alle attività svolte nell'esercizio in corso rileviamo quanto segue:

- circa le ipotesi di responsabilità amministrativa di cui al decreto legislativo n. 231/01 per i reati di cui al D.Lgs. n. 61/02, il Collegio Sindacale ha preso atto delle risultanze delle attività di controllo svolte nel corso dell'esercizio dalla Funzione Internal Auditing. Esse hanno interessato gli ambiti operativi di competenza della Funzione Bilancio, Finanza e Controllo di Gestione e la Funzione Organizzazione e Personale e i relativi esiti hanno evidenziato un'operatività conforme al Modello Organizzativo appositamente adottato;
- con riferimento all'adeguatezza dei controlli interni sul sistema amministrativo-contabile, la società ha eseguito nel corso dell'esercizio 2005 una "analisi del modello di governo del sistema amministrativo-contabile" e ha formalizzato le relative procedure finalizzate alla creazione di un organico sistema di controllo sulle informazioni di natura finanziaria che confluiscono nelle informative che la Capogruppo SANPAOLO IMI rilascia al mercato, con particolare riferimento alle responsabilità derivanti da quanto disposto dal "Sarbanes-Oxley Act" a cui il Gruppo SANPAOLO è soggetto in virtù della propria quotazione alla borsa di New York;
- in tema di operazioni con parti correlate la Società, per quanto concerne le operazioni con parti correlate alla Capogruppo, ha recepito la specifica procedura organizzativa di Gruppo che identifica il perimetro delle stesse, individua le operazioni significative, definisce competenze e responsabilità e indica i flussi informativi verso la Capogruppo stessa al fine di realizzare la richiesta informativa verso il Collegio sindacale della Capogruppo ai sensi dell'art. 150 del D.lgs n. 58/98. I rapporti con parti correlate alla società sono adeguatamente illustrati nell'ambito della nota integrativa secondo i criteri dettati dallo IAS 24 e si riferiscono ad operazioni poste in essere a condizioni di mercato, rientranti nella normale operatività e comunque sulla base di valutazioni della reciproca convenienza economica;
- per quanto concerne le operazioni con i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo della Società, il Collegio assicura che queste sono poste in essere nel rispetto dell'art. 136 del D.lgs 385/93 (Testo Unico Bancario). Tali operazioni infatti formano oggetto di deliberazione del Consiglio di Amministrazione presa all'unanimità con parere favorevole di tutti i Sindaci e con l'assenso della Capogruppo, fermi restando gli obblighi previsti dal Codice Civile in tema di interessi degli Amministratori. Nella apposita sezione della nota Integrativa sono specificati i compensi, i crediti e le eventuali garanzie prestate nei confronti degli Amministratori e Sindaci;
- nel corso dell'esercizio il collegio sindacale ha rilasciato i dovuti pareri ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile, in merito ai compensi da corrispondere agli Amministratori investiti di particolari cariche.

Nel corso dell'esercizio, chiuso il 31 dicembre 2005, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge sull'adeguatezza della struttura organizzativa, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dei sistemi di controllo e sul regolare svolgimento della gestione, ciò anche in considerazione del "ruolo attivo" attribuito in materia dalla Banca d'Italia al collegio sindacale degli intermediari finanziari, iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del D. Lgs. 385/1993.

In particolare:

- abbiamo vigilato, nel rispetto delle scelte operate dal Consiglio di Amministrazione, sulla gestione della Società e sulla conformità degli atti compiuti dagli Amministratori alla legge, allo statuto sociale ed ai generali principi di prudenza e diligenza, il tutto sulla scorta della partecipazione a tutte le n. 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sull'osservanza dei principi di corretta amministrazione, anche tramite costanti contatti con la Funzione di Internal Auditing ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, nonché sulla sua affidabilità a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione. Nel corso delle nostre verifiche periodiche e negli incontri con la Società di Revisione incaricata dei controlli contabili della Società, ai sensi dell'art. 155 del D.lgs. n. 58/98 e dell'art. 2409 bis del Cod. Civ. , abbiamo potuto constatare che i registri e le scritture contabili sono tenuti nel rispetto delle disposizioni legali e statutarie, così come abbiamo rilevato la correttezza degli adempimenti civilistici, fiscali e previdenziali;
- abbiamo altresì preso atto che la Società ha rispettato gli obblighi segnaletici alla Banca D'Italia previsti dalla normativa di vigilanza sugli Intermediari Finanziari, nonché provveduto alla regolare tenuta dell'Archivio Unico Informatico. Con riferimento ai particolari obblighi in tema di usura la Società – in ragione della particolare tipologia di operazioni svolte – ha effettuato sempre segnalazioni negative.

Nel corso dell'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di revisione non sono emersi fatti significativi da menzionare nella presente relazione.

Tutto quanto sopra premesso, tenuto anche conto delle informazioni assunte presso la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31/12/2005 che si compendia in sintesi nelle seguenti cifre:

Totale attivo	unità di euro	253.251.242
Totale passivo escluso patrimonio netto	“	6.603.537
Totale patrimonio netto	“	246.647.705

Tenuto conto che le perdite residue, evidenziate nel bilancio al 31/12/2005 di euro 16.134.375, sono state integralmente coperte attraverso l'utilizzo di riserve in data 20/2/2006 secondo le decisioni assunte dall'Assemblea dei Soci, il risultato di esercizio di euro 11.963.571 si rende pertanto disponibile per la distribuzione ai soci, previo accantonamento del 5% dello stesso a riserva legale.

Alla luce pertanto delle considerazioni sopraesposte rileviamo che nulla osta alla proposta di ripartizione dell'utile formulata dagli Amministratori.

Bologna, 10 marzo 2006

Il Collegio sindacale

PROSPETTI CONTABILI

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell'attivo	31/12/2005	31/12/2004
10.	Cassa e disponibilità liquide	214	177
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	48.091.614	96.119.963
60.	Crediti	85.522.960	16.514.085
90.	Partecipazioni	112.748.810	129.103.263
100.	Attività materiali	121.497	141.347
110.	Attività immateriali	46.897	835.065
120.	Attività fiscali	5.732.398	351.462
	a) correnti	3.102.807	
	b) anticipate	2.629.591	351.462
140.	Altre attività	986.852	2.531.493
	TOTALE ATTIVO	253.251.242	245.596.855

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2005	31/12/2004
10.	Debiti	3.701.722	5.000.130
30.	Passività finanziarie di negoziazione	27.275	
70.	Passività fiscali		1.831.348
	a) correnti		1.831.348
	b) differite		
90.	Altre passività	1.492.585	3.080.083
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	601.783	521.082
110.	Fondi per rischi e oneri:	780.172	2.676.486
	a) quiescenza e obblighi simili		
	b) altri fondi	780.172	2.676.486
120.	Capitale	193.061.400	193.061.400
150.	Sovrapprezzi di emissione	25.760.612	25.760.612
160.	Riserve	10.700.455	11.584.621
170.	Riserve da valutazione	5.161.667	
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	11.963.571	2.081.093
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	253.251.242	245.596.855

CONTO ECONOMICO

	Voci	31/12/2005	31/12/2004
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	667.192	100.621
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	-83.231	-144.239
	MARGINE DI INTERESSE	583.961	-43.618
30.	Commissioni attive	150.000	1.920.560
40.	Commissioni passive	-10.078	-15.964
	COMMISSIONI NETTE	139.922	1.904.596
50.	Dividendi e proventi assimilati	1.983.716	7.783.308
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-467.664	457.945
100.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	-350.098	126.999
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-350.098	126.999
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre attività finanziarie		
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.889.837	10.229.230
110.	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	-245.344	-1.222.809
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-245.344	-1.222.809
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre attività finanziarie		
120.	Spese amministrative:	-3.809.617	-6.363.635
	a) spese per il personale	-2.529.840	-4.723.999
	b) altre spese amministrative	-1.279.777	-1.639.636
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-37.556	-36.978
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-794.244	-280.304
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-273.408	-850.169
180.	Altri proventi di gestione	748.424	364.393
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	-2.521.908	1.839.728
190.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	12.464.550	-357.000
200.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	20	
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	9.942.662	1.482.728
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	2.020.909	598.365
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	11.963.571	2.081.093
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	11.963.571	2.081.093

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

euro

	Esistenze al 31/12/2004 ITALIAN GAAP	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/2005	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazione dell'esercizio					Utile esercizio 2005	Patrimonio netto al 31/12/2005
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	193.061.400		193.061.400									193.061.400
Sovraprezzo emissioni	25.760.612		25.760.612									25.760.612
Riserve:	19.587.926	-10.968.564	8.619.362	2.081.093								10.700.455
a) di utili	19.468.124	-10.968.564	8.499.560	2.081.093								10.580.653
Risultati esercizi precedenti	-7.246.904	-10.968.564	18.215.468	2.081.093								16.134.375
Riserva Legale	3.749.838		3.749.838									3.749.838
Riserva straordinaria	22.965.190		22.965.190									22.965.190
b) altre	119.802		119.802									119.802
avanzo di fusione	119.802		119.802									119.802
Riserve da valutazione		4.090.315	4.090.315			1.071.352						5.161.667
Strumenti di capitale												0
Azioni proprie												0
Risultato di esercizio	- 5.030.913	7.112.006	2.081.093	-2.081.093							11.963.571	11.963.571
Patrimonio netto	233.379.025	233.757	233.612.782	-	-	1.071.352	-	-	-	-	11.963.571	246.647.705

Patrimonio IAS al 31/12/2004 esclusi IAS 32 e 39 232.487.726

Effetti introduzione IAS 32 e 39 (*) 1.125.056

(*) La modifica dei saldi di apertura comprende anche gli effetti della prima applicazione dei principi contabili IAS 32 e 39, intervenuta in data 1/1/2005 e non recepita nel bilancio comparativo al 31/12/2004 esposto nei prospetti contabili, per complessivi euro 1.125.056 relativi a:

- Risultati esercizi precedenti per euro - 2.965.259;
- Riserva da valutazione per euro 4.090.315.

RENDICONTO FINANZIARIO

ATTIVITÀ OPERATIVA	
1. Gestione	11.963.571
- interessi attivi e proventi assimilati	667.192
- interessi passivi e oneri assimilati	-83.231
- dividendi e proventi assimilati	1.983.716
- commissioni attive	150.000
- commissioni passive	-10.078
- spese per il personale	-2.529.840
- altri costi	-3.448.091
- altri ricavi	13.212.994
- imposte	2.020.909
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	58.561.549
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	
- attività finanziarie al <i>fair value</i>	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	58.561.549
- crediti	
- altre attività	
3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	-53.867.046
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-10.533.200
- crediti	-39.497.552
- altre attività	-3.836.294
4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie	27.275
- debiti	
- titoli in circolazione	
- passività finanziarie di negoziazione	27.275
- passività finanziarie al <i>fair value</i>	
- altre passività	
5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie	-6.532.867
- debiti	-1.298.408
- titoli in circolazione	
- passività finanziarie di negoziazione	
- passività finanziarie al <i>fair value</i>	
- altre passività	-5.234.459
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	10.152.482

ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	
1. Liquidità generata dal decremento di	21.555.878
- partecipazioni	20.747.860
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	
- attività materiali	19.850
- attività immateriali	788.168
- altre attività	
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	-4.393.408
- partecipazioni	-4.393.408
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	
- attività materiali	
- attività immateriali	
- altre attività	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	17.162.470
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	
- emissione/acquisti di azioni proprie	
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	
- distribuzione di dividendi e altre finalità (effetto FTA)	2.196.408
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	2.196.408
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	29.511.360

RICONCILIAZIONE

	Importo
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	13.814.262
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	29.511.360
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	43.325.622

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 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 1 - Debiti
 - Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione
 - 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 16 - Altri proventi di gestione
 - Sezione 17 - Utili (Perdite) delle partecipazioni
 - Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

- Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte
MERCHANT BANKING
- Sezione 3 - Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Sezione 4 – Operazioni con parti correlate
- Sezione 5 – Altri dettagli informativi
- Sezione 6 – Situazioni di incertezza e passività potenziali.

ALLEGATI

- Allegato 1 - La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte della Società SANPAOLO IMI Private Equity
- Allegato 2 - PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO - SANPAOLO IMI 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 2005 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).

I dati al 31/12/2004 sono stati esposti senza l'applicazione dei principi contabili IAS 32 e 39, al riguardo si rinvia a quanto dettagliato nell'allegato 1.

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 2005.

Sezione 4 – Altri aspetti

L'esercizio 2005 è stato caratterizzato dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS; gli effetti di tale prima applicazione sugli esercizi precedenti sono stati riportati in allegato 1 alla presente Nota Integrativa, conformemente a quanto disposto dall' IFRS 1.

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

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteri 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 o prezzi medi). 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.

Criteri 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

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteri 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

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteria 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, prospettivamente, 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 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 o della situazione infrannuale.

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

Il trattamento di fine rapporto del personale 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 in ogni caso 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

Gli altri 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.

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. In particolare:

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, 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.

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

La voce, pari a euro 48.092 mila (96.119 mila al 31/12/2004), comprende:

- le quote in fondi chiusi di diritto italiano o francese (O.I.C.R. e assimilati), per euro 20.226 mila;
- titoli di capitale per euro 27.865, a loro volta così composti:
 - o partecipazioni in schemi di investimento di private equity di diritto anglosassone (limited partnership) per euro 11.260 mila;
 - o partecipazioni detenute in strutture societarie di private equity per euro 6.210 mila;
 - o partecipazioni di *merchant* detenute in coinvestimento con il Fondo SIPEF I per euro 975 mila;
 - o partecipazioni in società quotate per euro 6.390 mila;
 - o altre partecipazioni per euro 3.030 mila.

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2005		Totale 31/12/2004	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	6.390	21.475	4.302	701
3. Quote di O.I.C.R.		20.226		80.273
5. Finanziamenti				10.844
5. Altre attività				
6. Attività cedute non cancellate				
6.1. rilevate per intero				
6.2. rilevate parzialmente				
7. Attività deteriorate				
Totale	6.390	41.701	4.302	91.818

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2005		Totale 31/12/2004	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
2. Titoli di capitale				
a) Banche				
b) Enti finanziari		20.500		
c) Altri emittenti	6.390	975	4.302	701
3. Quote di O.I.C.R.		20.226		80.273
4. Finanziamenti				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				10.844
d) Altri emittenti				
5. Altre attività				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
6. Attività cedute non cancellate				
a) Enti pubblici				
b) Banche				
c) Enti finanziari				
d) Altri emittenti				
7. Attività deteriorate				
a) Banche				
b) Enti finanziari				
c) Altri emittenti				
TOTALE	6.390	41.701	4.302	91.818

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
A. Esistenze iniziali		22.786	62.490	10.844			96.120
B. Aumenti							
B1. Acquisti		3.403	5.766				9.169
B2. Variazioni positive di Fair Value		1.809	124				1.933
B3. Riprese di valore							
- imputate al conto economico							
- imputate al patrimonio netto		1.638	70				1.708
B4. Trasferimenti da altri portafogli							
B5. Altre variazioni		15.071	5				15.076
C. Diminuzioni							
C1. Vendite		12.808	43.109				55.917
C2. Rimborsi		1.913	137				2.050
C3. Variazioni negative di Fair Value		597	2.695				3.292
C4. Rettifiche di valore		245					245
C5. Trasferimenti ad altri portafogli							
C6. Altre variazioni		1.279	2.288	10.844			14.411
D. Rimanenze finali		27.865	20.226	0			48.091

Il dettaglio dei suddetti movimenti viene riportato nella tabella sottostante:

Attività finanziaria	valori in euro								
	Valore al 31/12/2004	Variazione per applicazione IAS 32 e 39	Valore al 01/01/2005	Acquisti, sottoscrizioni conversioni in capitale e Versamento a copertura perdite	Vendite e Rimborsi	Variazioni di fair value con imputazione a riserva AFS	Rettifiche di valore (impairment)	Utili e (perdite) da Alienazioni e adeguamento cambi	Valore al 31/12/2005
<i>Fondi Chiusi</i>									
FONDO EPTASVILUPPO	4.481.920,44	0,00	4.481.920,44	78.400,00	4.274.162,75			-286.157,69	0,00
FONDO CARDINE IMPRESA	40.194.696,31	5.303,69	40.200.000,00	642.081,45	38.834.934,73	-5.303,69		-2.001.843,03	0,00
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO	10.307.250,00	0,00	10.307.250,00	1.984.500,00		-2.135.782,08			10.155.967,92
FONDO CENTRO IMPRESA	0,00	0,00	0,00	403.840,00					403.840,00
FONDO NORD OVEST IMPRESA	0,00	0,00	0,00	456.844,00					456.844,00
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR 1	6.006.257,34	0,00	6.006.257,34	199.860,00		193.882,66			6.400.000,00
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL	1.500.000,00	0,00	1.500.000,00	2.000.000,00	136.628,57	-553.834,07			2.809.537,36
<i>Fondi Chiusi di diritto anglosassone</i>									
WEST PRIVATE EQUITY FUND	108.441,97	8.864.907,28	8.973.349,25	1.337.234,03	1.913.495,36	-597.087,93			7.799.999,99
WEST PRIVATE EQUITY FUND (loan)	8.864.907,28	-8.864.907,28	0,00						0,00
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	1,00	2.265.256,00	2.265.257,00	757.638,91		437.104,09			3.460.000,00
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP (loan)	1.979.260,47	-1.979.260,47	0,00						0,00
<i>Partecipazioni in strutture societarie di private equity</i>									
KIWI Il Ventura - Servizi de Consultoria S.A.	2.277.759,90	0,00	2.277.759,90		998.480,00			-1.279.279,90	0,00
EUROMEDIA VENTURES BELGIQUE S.A.	1.350.000,00	-71.063,06	1.278.936,94	1.065.164,71		71.063,06	-168.830,90		2.246.333,81
CONVERGENZA SCA	11.029.995,20	12.990,80	11.042.986,00	242.070,60	11.761.200,00	1.240.107,00		3.199.934,51	3.963.898,11
<i>Partecipazioni di merchant banking</i>									
BUONGIORNO VITAMINIC S.p.A.	30.849,50	-177,57	30.671,93		47.919,84			17.247,91	0,00
AZIMUT BENETTI S.p.A.	285.409,98	290.590,02	576.000,00			46.836,41			622.836,41
C IDC S.p.A. in liquidazione	0,00	0,00	0,00						0,00
CATTLEVA S.p.A.	103.291,38	0,00	103.291,38						103.291,38
FMCE S.p.A. in procedura concorsuale	0,00	0,00	0,00						0,00
MWCR S.p.A.	151.140,52	0,00	151.140,52	457,6			-75.799,06		75.799,06
MECAER MECCANICA AERONAUTICA S.p.A.	119.041,87	11.904,13	130.946,00						130.946,00
PRAXIS CALCOLO S.p.A.	42.320,12	0,00	42.320,12						42.320,12
VOLARE GROUP S.p.A.	0,00	0,00	0,00						0,00
<i>Altre partecipazioni</i>									
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	3.016.000,00	0,00	3.016.000,00			14.000,00			3.030.000,00
ENGINEERING S.p.A.	4.271.420,00	480.580,00	4.752.000,00			1.638.000,00			6.390.000,00
Totale	96.119.963,28	1.016.123,54	97.136.086,82	9.168.091,30	57.966.821,25	348.985,45	-244.629,96	-350.098,20	48.091.614,16

Di cui:

Riprese di valore

Variazioni positive di fair value

Variazioni negative di fair value

1.707.641,58

1.933.351,64

-3.292.007,77

Le attività disponibili per la vendita comprendono un prestito obbligazionario emesso dalla partecipata Volare Group S.p.A., con scadenza 1/7/2007, di euro 129 mila totalmente svalutato.

Il Fair Market Value delle quote in Fondi Chiusi, delle partecipazioni in schemi di investimento di Private Equity di Diritto Anglosassone o in Strutture Societarie di Private Equity, le quali di norma non vengono trattate in un mercato attivo con requisiti previsti dallo IAS 39, è stato determinato - sulla base delle informazioni disponibili - applicando le seguenti metodologie:

- nel caso in cui la fase di dismissione delle interessenze sia prossima al completamento (Convergenza ed Euromedia), è stato utilizzato il metodo del Discounted Cash Flow determinando un valore sul quale è stato applicato un opportuno sconto per tenere conto dell'illiquidità dell'investimento
- negli altri casi in cui la fase di dismissione degli Asset non sia prossima al completamento (Mezzogiorno, CDC/FCPR1, CDC/FCIR, West Private Equity, Emerald) è stato preso a riferimento il Net Asset Value indicato nell'ultimo Report del gestore del fondo, integrato con le distribuzioni e i richiami intervenuti prima della fine dell'esercizio, ed eventualmente rettificando il valore di singoli assets del relativo portafoglio di investimenti, per tenere conto di:
 - specifiche situazioni di particolare rischiosità
 - transazioni intervenute successivamente alla data del Report del gestore
 - quotazioni di mercato alla data di riferimento del Bilancio, per gli investimenti quotati in borsail valore così determinato è stato opportunamente scontato per tenere conto dell'illiquidità dell'investimento, eccetto che per i Fondi Mezzogiorno e CDC/FCIR per i quali sussistono impegni al mantenimento dell'investimento fino alla liquidazione del fondo
- nei fondi per i quali il fund raising si è appena concluso, il fair market value viene determinato sulla base del valore versato delle quote sottoscritte, che corrisponde di norma al valore delle transazioni che avvengono in questa fase immediatamente successiva all'iniziale sottoscrizione

Il Fair Market Value delle partecipazioni di *merchant banking*, tutte detenute in coinvestimento con il Fondo SIPEF I è stato determinato - sulla base delle informazioni disponibili - applicando le seguenti metodologie:

- ove ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione di mercato tra parti consapevoli e indipendenti, 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 dei Multipli di mercato di società comparabili.

Il Fair Market Value delle partecipazioni in Società Quotate (Engineering) è stato determinato sulla base della quotazione del prezzo pubblicata nel mercato azionario di riferimento. Lo IAS 39 prevede che il più appropriato prezzo di mercato di un'attività posseduta è rappresentato dal prezzo di domanda (bid) quotato alla data più vicina a quella di riferimento del bilancio.

Il Fair Market Value delle Altre Partecipazioni (FEI) è stato determinato sulla base del Net Asset Value stimato.

Tutte le attività disponibili per la vendita per le quali si è verificata una diminuzione di *fair value* sono state sottoposte al test di impairment per accertare se si sia manifestata una perdita di valore durevole, con il seguente esito:

- per MWCR la diminuzione di *fair value* è stata considerata espressione di perdita durevole in relazione al deterioramento strutturale della situazione economico-finanziaria della società; pertanto si è proceduto all'imputazione a conto economico di una rettifica di valore di pari importo (76 mila euro);
- per Euromedia, interessenza espressa in dollari in struttura societaria di private equity posta in liquidazione, la diminuzione di valore è stata considerata espressione di perdita durevole in relazione all'avvenuta cessione di tutti gli assets detenuti dalla società, con incasso di un corrispettivo monetario che, per il pro-quota di nostra spettanza, rappresenta la distribuzione stimata a nostro favore in sede di liquidazione, valorizzata al cambio di fine periodo. La rettifica di valore posta a carico del conto economico 2005 (169 mila euro) è stata influenzata sia dal deprezzamento del valore dell'asset espresso nella valuta di denominazione sia dagli effetti della variazione cambi. Contestualmente è stata annullata la relativa quota di riserva da valutazione in essere al 31.12.2005 (71 mila euro);
- per i fondi in fase di investment period, come qualificato dal rispettivo Regolamento, per i quali in via generale in questo periodo iniziale gravano già i costi fissi senza che l'attività gestionale abbia ancora espresso la

valorizzazione del portafoglio acquisito e acquisendo, si ritiene che le diminuzioni di fair market value non siano rappresentative di una effettiva perdita durevole. Tale criterio è stato applicato alle interessenze nei Fondi Mezzogiorno, CDC/FCIR e West Private Equity .

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

Le azioni detenute nella MWCR S.p.A., iscritte in bilancio al valore di 76 mila euro, 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 123.803 mila, così suddivisi:

Attività finanziaria	Impegni ad investire al 31/12/2005
<i>Fondi Chiusi</i>	
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO	28.208
FONDO CENTRO IMPRESA	31.596
FONDO NORD OVEST IMPRESA	35.743
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR 1	799
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL	6.500
<i>Fondi Chiusi di diritto anglosassone</i>	
WEST PRIVATE EQUITY FUND	1.574
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	4.232
<i>Partecipazioni in strutture societarie di private equity</i>	
EUROMEDIA VENTURES BELGIQUE S.A.	3.365
CONVERGENZA SCA	3.786
<i>Altre partecipazioni</i>	
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	8.000
Totale	123.803

SEZIONE 6 - CREDITI – VOCE 60

La voce ammonta a complessivi euro 85.523 mila (euro 16.514 mila al 31/12/2004), la composizione viene di seguito dettagliata:

6.1 Crediti verso banche

Composizione	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Depositi e conti correnti	43.325	13.815
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	19.974	
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		
Totale valore di bilancio	63.299	13.815
Totale fair value	63.299	13.815

I suddetti crediti verso banche si riferiscono a:

- crediti verso SANPAOLO IMI per depositi per euro 42.720 mila;
- crediti verso SANPAOLO IMI per conti correnti per euro 594 mila;
- crediti verso SANPAOLO IMI per conti correnti in valuta per euro mille;
- crediti verso SANPAOLO IMI per conti correnti per euro 10 mila;
- crediti verso Veneto Banca per cessione quote di Fondi Chiusi per euro 19.974 mila.

I suddetti crediti sono iscritti al costo ammortizzato.

In particolare il credito vantato nei confronti di Veneto Banca, per la cessione delle quote dei Fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, è stato valutato sulla base dei flussi tempo per tempo attesi, calcolati in base alla proiezione del tasso pattuito contrattualmente (Euribor 6 ML) e attualizzati.

Poiché il tasso effettivo calcolato sulla base dei flussi attesi, come sopra determinati, è risultato inferiore ad un normale tasso di mercato, per effetto del periodo in cui contrattualmente non maturano interessi, il *fair Value* di prima iscrizione del citato credito è stato determinato sulla base dell'attualizzazione dei citati flussi attesi ad un tasso di mercato (euribor 6ML al momento dell'iscrizione). La successiva rilevazione degli interessi e conseguente determinazione del valore del

credito al 31/12/2005 è quindi stata determinata con il c.d. metodo del costo ammortizzato sulla base del tasso di rendimento effettivo calcolato in relazione al *fair value* di prima iscrizione e citati flussi attesi.

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

Composizione	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
2.1 da leasing finanziario		
2.2 da attività di factoring		
- crediti verso cedenti		
- crediti verso debitori ceduti		
2.3 altri finanziamenti		
3. Titoli		
4. Altre attività	20.977	
5. Attività cedute non cancellate		
5.1 rilevate per intero		
5.2 rilevate parzialmente		
6. Attività deteriorate		
6.1 da leasing finanziario		
6.2 da attività di factoring		
6.3 altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	20.977	
Totale <i>fair value</i>	20.977	

I suddetti crediti verso enti finanziari si riferiscono a:

- crediti verso Palladio Finanziaria per cessione quote di Fondi Chiusi per euro 19.977 mila;
- deposito presso SANPAOLO Fiduciaria per corrispettivo cessione quote KIWI II per un milione di euro.

Il credito vantato nei confronti di Palladio Finanziaria, per la cessione delle quote dei Fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, è stato valutato sulla base dei flussi tempo per tempo attesi, calcolati in base alla proiezione del tasso pattuito contrattualmente (Euribor 6 ML) e attualizzati.

Poiché il tasso effettivo calcolato sulla base dei flussi attesi, come sopra determinati, è risultato inferiore ad un normale tasso di mercato, per effetto del periodo in cui contrattualmente non maturano interessi, il *fair Value* di prima iscrizione del citato credito è stato determinato sulla base dell'attualizzazione dei citati flussi attesi ad un tasso di mercato (euribor 6ML al momento dell'iscrizione). La successiva rilevazione degli interessi e conseguente determinazione del valore del credito al 31/12/2005 è quindi stata determinata con il c.d. metodo del costo ammortizzato sulla base del tasso di rendimento effettivo calcolato in relazione al *fair value* di prima iscrizione e citati flussi attesi.

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

Il deposito presso SANPAOLO Fiduciaria, per il corrispettivo della cessione quote KIWI II , è posto a garanzia degli acquirenti sino al mancato avveramento delle condizioni risolutive previste nel contratto di cessione entro la data del 29/4/2006. Al mancato verificarsi di tali condizioni il deposito rientrerà nella piena disponibilità della società.

6.5 Crediti verso clientela

Composizione	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
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	1.246	2.700
7. Altre attività		
8. Attività cedute non cancellate		
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		
Totale valore di bilancio	1.246	2.700
Totale fair value	1.246	2.700

Trattasi del credito per euro 1.246 mila sorto 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.

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 112.749 mila euro (129.103 mila euro al 31/12/2004) 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.	106.878	100,00	100,00	Amsterdam	148.475	9.384	129.157	(10.047)	No
2. SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	2.950	100,00	100,00	Bologna	4.231	5.800	2.347	326	No
7 SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.	2.000	100,00	100,00	Napoli	3.082		2.505	459	No
8 SANPAOLO IMI Equity Management S.A.	513	100,00	100,00	Luxembourg	832	2.166	801	537	No
9 SANPAOLO IMI Management Ltd	402	100,00	100,00	London	1.321	1.601	834	286	No
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
1. Consorzio Studi e Ricerche Fiscali del Gruppo SANPAOLO IMI	6	2,50	2,50	Roma	823	2.048	258	0	No

Il patrimonio netto della controllata LDV, indicato nella tabella di cui al punto 1, è riferito alla situazione contabile al 31.12.2005 redatta secondo i principi IAS utilizzata a fini di bilancio consolidato del Gruppo SANPAOLO IMI; nell'importo indicato di 129.157 mila è compresa la riserva di valutazione per attività finanziarie *disponibili per la vendita* di euro 37,1 milioni.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	112.704	16.399	129.103
B. Aumenti			
B1. Acquisti	1.693	2.700	4.393
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni		12.860	12.860
C. Diminuzioni			

C1. Vendite	1.253	31.959	33.212
C2 Rettifiche di valore			
C3. Altre variazioni	395		395
D. Rimanenze finali	112.749	0	112.749

Il dettaglio delle suddette variazioni viene riportato nella tabella sottostante:

Denominazione	Partecipazioni All' 1/01/2005	Acquisti, sottoscrizioni conversioni in capitale e Versamento a copertura perdite	Vendite e Rimborsi	(Rettifiche), riprese di valore	Utili e (perdite) da Alienazioni	Rimanenze al 31/12/2005
Partecipazioni in società del Gruppo:						
LDV Holding B.V.	106.877.938,84					106.877.938,84
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
SANPAOLO IMI Capital Partners Ltd	15.866,57		14.341,97		-1.524,60	0,00
SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	2.196.717,00	753.407,77				2.950.124,77
Alcedo S.p.A.	693.000,00	940.000,00	1.239.048,74		-393.951,26	0,00
Consorzio studi e ricerche fiscali	6.455,71					6.455,71
Partecipazioni in società collegate:						
Aeroporti Holding S.p.A.	6.318.892,00	2.700.000,00	10.160.000,00		1.141.108,00	0,00
Acquisizione Prima S.r.l.	3.000,00		3.000,00			0,00
Carpine S.p.A.	10.077.101,46		21.796.019,03		11.718.917,57	0,00
Totale partecipazioni in società del Gruppo	129.103.262,01	4.393.407,77	33.212.409,74	-	12.464.549,71	112.748.809,75

Con riferimento alle società del Gruppo si precisa quanto segue:

- La dismissione della controllata SANPAOLO IMI Capital Partners Ltd si è realizzata per il compimento della procedura di liquidazione con distribuzione del patrimonio a favore dei soci avvenuto in data 11/8/2005, ed il realizzo di una minusvalenza di euro 2 mila, dovuta alla differenza tra il cambio alla data di versamento ed il cambio alla data del relativo incasso. La partecipata in occasione della liquidazione ha altresì distribuito riserve di utili per euro 26 mila, classificate nella voce "dividendi".
- In data 8/4/2005, in occasione dell'approvazione del Bilancio al 31/12/2004 della Controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi S.p.A., la società ha provveduto ad effettuare un versamento di euro 753 mila a copertura integrale della residua perdita relativa al bilancio 2004.
- In data 15/9/2005 è stato eseguito il versamento di euro 940 mila per l'aumento del Capitale della controllata Alcedo finalizzato alla sua trasformazione in S.p.A.
- Nel corso del mese di novembre si è data esecuzione alla cessione della controllata Alcedo S.p.A. a favore della società MGP Srl, riconducibile ai manager della stessa Alcedo, con iscrizione del *fair value* del credito per l'importo di euro 1.239 mila e conseguente minusvalenza di euro 394 mila.

Con riferimento alle società collegate si evidenzia quanto segue:

- Nel corso del mese di maggio è stato versato il richiamo di ulteriori tre decimi del capitale della Aeroporti Holding S.p.A. per euro 2.700 mila con contestuale estinzione del prestito infruttifero concesso alla partecipata di pari importo. La partecipazione è stata poi ceduta alla IMI Investimenti S.p.A., nel corso del mese di novembre, al valore di 10.160 mila euro con il realizzo di una plusvalenza di 1.141 mila euro.
- Nel corso del mese di giugno è stata ceduta ad Aeroporti Holding la partecipazione in Acquisizione Prima S.r.l. al valore di carico;

- Sempre nel corso del mese di giugno è stata ceduta a terzi la partecipazione detenuta in Carpine S.p.A. al prezzo di 21.796 mila euro con il realizzo di una plusvalenza di 11.719 mila euro.

9.3 Partecipazioni costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non vi sono partecipazioni costituite a garanzia.

SEZIONE 10 - ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

Le attività materiali, pari ad euro 121 mila (euro 141 mila al 31/12/2004) 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	31/12/2005		31/12/2004	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	74		85	
d) strumentali	39		45	
e) altri	8		11	
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale 1	121		141	
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati				
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
2.3 altri beni				
Totale 2				

3. Attività detenute a scopo di investimento <i>di cui: concesse in leasing operativo</i>				
Totale 3				
Totale (1+2+3)	121		141	
Totale attività al costo e rivalutate	121		141	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali			85	45	11	141
B. Aumenti						
B.1 Acquisti			3	14	1	18
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						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti			14	20	4	38
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						
D. Rimanenze finali			74	39	8	121

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 47 mila (euro 835 mila al 31/12/2004) comprende gli oneri per software applicativo e di base.

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31/12/2005		31/12/2004	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1 Avviamento		0		759
2 Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre	47		76	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	47		76	759
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
Totale 3				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale (1+2+3+4)	47		76	759
Totale (attività al costo + attività al <i>fair value</i>)	47		835	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	835
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	6
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	35
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	759
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	47

Le variazioni negative di *fair value* con contropartita a conto economico, pari a 759 mila euro, si riferiscono alla rettifica per *impairment* integrale apportata all'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 in sede di incorporazione della controllata Eptaventure, ex advisory company del Fondo Eptasviluppo, per il residuo non ancora ammortizzato al 31.12.2005.

Tale avviamento inglobava a suo tempo i benefici attesi dalla titolarità della gestione del Fondo Eptasviluppo in capo alla controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR, percepiti dalla SanPaolo IMI Private Equity attraverso i dividendi distribuiti dalla controllata.

La rettifica per *impairment* appostata al 31.12.2005 si è resa necessaria per il venir meno dei citati benefici futuri sulla gestione del Fondo Eptasviluppo, per il prospettato passaggio della gestione di tale Fondo dalla controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR alla Alcedo S.p.A., una volta che quest'ultima abbia ottenuto da Banca d'Italia l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di SGR.

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI

Le attività fiscali indicate alla voce 120 dell'attivo, pari ad euro 5.732 mila, sono costituite da:

- a) attività fiscali correnti per euro 3.103 mila
- b) attività fiscali anticipate per euro 2.630 mila

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali correnti e anticipate"

a) Le attività fiscali correnti sono costituite da:

- Credito nei confronti della controllante SANPAOLO IMI per acconti di imposta versati nell'ambito della procedura di consolidato fiscale per euro 2.563 mila;
- Credito verso la controllante per euro 348 mila, per il compenso spettante nell'ambito della procedura di consolidato fiscale nazionale sulla perdita fiscale dell'esercizio conferita;
- Crediti per ritenute subite per euro 107 mila, che verranno attribuite alla Controllante nell'ambito della procedura di consolidato fiscale;
- Crediti verso Erario per IRES a tassazione separata su controllate estere per euro 3 mila;
- Crediti verso erario per acconti IRAP per euro 82 mila.

b) Le attività fiscali per imposte anticipate ammontano, a fine esercizio, ad euro 2.630 mila e si riferiscono a riprese in aumento del reddito di esercizio di oneri che diverranno deducibili fiscalmente in futuri esercizi in base alle disposizioni di legge, al netto delle imposte differite dovute per variazioni negative di reddito che diverranno imponibili nei prossimi esercizi.

L'iscrizione delle imposte anticipate trova giustificazione negli utili fiscali prospettici del Gruppo 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 attività fiscali differite viene riassunta nel seguente prospetto.

Imposta	Totale	2006	2007	2008	2009	2010	successivi
IRES anticipata	3.093	2.201	242	125	115	115	295
IRAP anticipata	144	43	17	16	15	15	38
IRES differita	-595	- 481	- 86	- 28			
IRAP differita	-12	- 12					
Totale	2.630	1.751	173	113	130	130	333

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate sulla base delle aliquote in vigore pari al 33% per l'IRES e 4,25% per l'IRAP.

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

	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Esistenze iniziali	5.041	6.165
2. Aumenti	782	929
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	782	929
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	782	928
2.1 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		1
3 Diminuzioni	2.586	2.053
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	2.586	2.053
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	3.237	5.041

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

	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Esistenze iniziali	4.690	10.052
2 Aumenti	576	355
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	141	355
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	141	
c) altre		355
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3 Diminuzioni	4.659	5.576
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	4.659	5.576
a) rigiri	4.659	5.576
b) dovute al mutamento dei criteri contabili		141
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	172	4.690

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

	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Esistenze iniziali	0	
2 Aumenti	435	
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	435	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	435	
3 Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	435	

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 987 mila (2.531 mila al 31/12/2004) e comprendono:

Altre attività	31/12/2005	31/12/2004
Crediti verso società del Gruppo	687	2.115
Crediti per servizi resi	222	31
Depositi cauzionali	17	7
Credito verso Erario per anticipo di imposta su TFR	32	37
Credito verso Erario per IVA		56
Crediti verso personale per anticipi	2	
Altre attività		32
Valutazione vendita a termine divisa		205
Risconti attivi	27	24
Ratei attivi		24
Totale	987	2.531

I crediti verso società del Gruppo riguardano perlopiù il rimborso degli oneri del personale distaccato, emolumenti di dipendenti designati negli organi sociali e servizi in corso di maturazione. 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.

I crediti per servizi resi riguardano perlopiù i corrispettivi fatturati alle società controllate (euro 205 mila).

PASSIVO

SEZIONE 1 - DEBITI - VOCE 10

I debiti verso enti finanziari, indicati alla voce 10 del passivo dello stato patrimoniale, pari ad euro 3.702 mila (euro 5 milioni al 31/12/2004), si riferiscono esclusivamente ai finanziamenti ottenuti dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), nell'ambito del "Programma d'azione speciale d'Amsterdam" del Consiglio Europeo, e sono finalizzati ad interventi a sostegno dei fondi propri di piccole e medie imprese comunitarie operanti in settori ad alto contenuto tecnologico e/o con particolari prospettive di sviluppo e di incremento del numero degli addetti.

Il contratto prevede il rimborso del finanziamento a favore del FEI in connessione alle dismissioni degli investimenti a cui è finalizzato.

Al 31/12/2005 tutti gli investimenti riconducibili a tale operazione risultano dismessi e, pertanto, il debito verso il FEI per capitale e oneri verrà completamente estinto in occasione della prossima scadenza contrattuale del 15/3/2006.

1.2 Debiti verso enti finanziari

Voci	Totale 31/12/2005	Totale 31/12/2004
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti	3.702	5.000
3. Altri debiti		
Totale	3.702	5.000
Fair value	3.702	5.000

SEZIONE 3 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 30

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31/12/2005		Totale 31/12/2004	
	Fair Value	Valore nominale/nozionale	Fair Value	Valore nominale/nozionale
1. Debiti				
2. Titoli in circolazione				
- obbligazioni				
- altri titoli				
3. Derivati	27	2.219		
Totale	27	2.219		

Tale operazione si riferisce ad una vendita a termine di 2.650 mila USD, effettuata con l'originario sostanziale intento di copertura delle oscillazioni cambi sulla partecipazione detenuta in Euromedia, denominata nella medesima valuta.

Peraltro tale operazione, essendo realizzata con la Capogruppo SANPAOLO IMI, viene considerata secondo i principi IAS alla stregua di un derivato di negoziazione, in quanto non è documentabile la corrispondente operazione di copertura della controparte con soggetti terzi rispetto al Gruppo.

SEZIONE 9 - ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Nella voce "altre passività" figurano debiti della Società, aventi natura diversa dai finanziamenti, così ripartiti per natura:

	<i>migliaia di euro</i>	
	31/12/2005	31/12/2004
Debiti verso fornitori	243	594
Debiti verso Società distaccanti personale comandato	813	2.113
Debiti verso l'Erario	178	113
Debiti verso Enti Previdenziali ed Assistenziali	120	116
Debiti diversi	9	2
Ratei passivi personale	118	142
Altri ratei passivi	12	
Totale	1.492	3.080

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

La voce riporta il valore attuale di quanto dovrà essere erogato ai dipendenti a titolo di trattamento di fine rapporto.

Al riguardo si precisa che il valore del TFR maturato al 31/12/2005, 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 3,7% 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>	
	31/12/2005	31/12/2004
A. Esistenze iniziali	522	481
B. Aumenti	125	70
B.1 Accantonamento dell'esercizio	125	70
C. Diminuzioni	45	29
C.1 Liquidazioni effettuate	20	1
C.2 Altre variazioni in diminuzione	25	28
D. Esistenze finali	602	522

Le liquidazioni effettuate si riferiscono al personale cessato in corso dell'esercizio. Le altre variazioni sono riconducibili alla diminuzione del TFR a seguito della cessione di un contratto di lavoro a favore di altra società del Gruppo.

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

	31/12/2005	31/12/2004
b) Altri fondi	780	2.676
Totale	780	2.676

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	Altri fondi	Totale
1. Saldi iniziali all' 1/1/2005	793	1.780	103	2.676
2. Aumenti				
2.1 Incrementi	5	411	145	561
3. Diminuzioni				
3.1 utilizzi / esuberi	793	1.602	62	2.457
4. Saldi finali al 31/12/2005	5	589	186	780

Il "fondo oneri futuri", di euro 5 mila è stato costituito con riferimento agli oneri attesi per l'arbitrato in corso relativo ad una garanzia riconducibile alla partecipata MWCR.

Il Fondo Oneri futuri esistente all'1/1/2005, per 793 mila euro, era interamente riconducibile agli oneri maturati sul contratto di finanziamento denominato "IMI Risk Sharing Program" in essere con il FEI, relativi a:

- l'obbligo di retrocessione parziale al FEI dei proventi realizzati sulle interessenze acquisite con il finanziamento, limitatamente alla quota finanziata,
- gli oneri conteggiati con riferimento agli interessi maturati sulla provvista in linea capitale.

Tale fondo è stato interamente utilizzato nell'esercizio a fronte dell'iscrizione di un debito nei confronti del FEI (vedi voce 10) in quanto, con la dismissione di tutti gli investimenti connessi al finanziamento, le somme da liquidare al FEI medesimo sono state accertate definitivamente nel corso del mese di dicembre, ancorché il pagamento verrà effettuato, secondo quanto previsto contrattualmente, in data 15/3/2006.

Il "fondo oneri diversi per il personale" al 31/12/2005 comprende:

- euro 37 mila per l'accantonamento della quota parte del disavanzo tecnico della Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, fondo con autonoma personalità giuridica integrativo dell'assicurazione generale obbligatoria, per la parte di spettanza della società riferita alle posizioni individuali dei propri dipendenti iscritti alla Cassa. Nel periodo tale fondo è stato adeguato con il richiamo dell'eccedenza di 25 mila euro;
- euro 111 mila 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 3,7% analogamente a quanto effettuato per il TFR. Nell'esercizio sono stati accantonati ulteriori 46 mila euro.
- euro 283 mila 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 158 mila per altri rischi ed oneri relativi al personale.

Nell'esercizio il fondo esistente all'1/1 è stato perlopiù utilizzato per le incentivazioni all'esodo perfezionate nel periodo e per la liquidazione degli aumenti contrattuali a seguito del rinnovo del CCNL.

Gli "altri fondi" pari ad euro 186 mila recepiscono l'onere previsto per la parte variabile dei compensi spettanti all'Organo Amministrativo della Società.

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

12.1 Composizione della voce 120 “Capitale”

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	193.061
1.2 Altre azioni	

Al 31/12/2005 il capitale sociale, pari a 193.061.400 euro, risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 38.612.280 azioni nominative del valore nominale unitario di 5 euro.

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

12.2 Composizione della voce 150 “Sovraprezzi di emissione”

La voce riporta un saldo di euro 25.761 mila è stata costituita in sede di scissione aziendale per apporto della quota parte di riserva costituita presso la Società scissa, di pertinenza della beneficiaria.

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 “Riserve”

	Legale	Utili portati a nuovo	Straordinaria	Avanzo di fusione	Totale
A. Esistenze iniziali	3.750	-7.247	22.965	120	19.588
B. Aumenti					
B.1 Attribuzioni di utili		2.081			2.081
B.2 Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C.1 Utilizzi					
- copertura perdite					
- distribuzione					
- trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni		-10.969			-10.969
D. Rimanenze finali	3.750	-16.135	22.965	120	10.700

Gli “utili portati a nuovo” comprendono le variazioni dei risultati degli esercizi precedenti determinatesi per effetto della prima applicazione degli IFRS/IAS all’1.1.2004, riportate fra le diminuzioni nella voce “altre variazioni”, e l’attribuzione del risultato dell’esercizio 2004 determinato in base ai nuovi principi contabili.

Nella “riserva straordinaria” sono comprese riserve in sospensione di imposta formatesi in capo alla società scissa, integralmente ricostituite per euro 8.930 mila, riconducibili a :

- Riserva Ex. L. 218/1990 per euro 5.753
- Riserva Ex. L. 489/1993 per euro 3.177

La voce “avanzo di fusione” rappresenta la differenza determinatasi tra il valore contabile delle azioni possedute nella incorporata SANPAOLO IMI Private Equity S.p.A. e annullate in seguito all’operazione di fusione, intervenuta nel corso

del 2002, ed il valore contabile del patrimonio netto apportato dalla incorporata. Si ricorda che l'operazione di fusione è avvenuta in regime di continuità dei valori contabili tra società appartenenti integralmente alla medesima controllante.

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	0	0	0	0	0	0	0
B. Aumenti							
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	3.277						3.277
B2. Altre variazioni	4.090						4.090
C. Diminuzioni							
C1. Variazioni negative di <i>fair value</i>	2.206						2.206
C2. Altre variazioni							
D. Rimanenze finali	5.161						5.161

Le altre variazioni in aumento rappresentano l'effetto della prima adozione dei principi contabili internazionali, limitatamente agli IAS 32/39 entrati in vigore dall'1/1/2005, sulle attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al *fair value*. L'effetto di tale valutazione è imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

La riserva da valutazione e le relative variazioni sono esposte al netto dell'effetto fiscale.

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
Capitale	193.061				
Riserve di Capitale:					
Sovraprezzo emissioni	25.761	A,B	25.761		
Avanzo di fusione	120	A,B,C	120		
Riserve di Utili:					
Riserva Legale	3.750	B	-		
Riserva Straordinaria	22.965	A,B,C	22.965		
Risultati di esercizi precedenti	- 16.134				
Utile di esercizio	11.964	B	-		
Riserva da valutazione	5.162		-		
TOTALE	246.649		48.846		
Non distribuibile			25.761		
Distribuibile			23.085		

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

Con riferimento alla composizione del patrimonio netto della Società si informa che in data 20/2/2006 l'Assemblea dei Soci, ha deliberato la copertura integrale delle perdite degli esercizi precedenti, pari a euro 16.134, attraverso l'utilizzo integrale dell'avanzo di fusione di euro 120 mila e della riserva straordinaria per euro 16.014 mila (di cui: euro 5.753 in sospensione di imposta ex. L. 218/90, il cui utilizzo è stato deliberato in sede straordinaria ed euro 3.177 mila in sospensione di imposta ex L. 489/93). Nella medesima seduta l'Assemblea ha altresì deliberato il trasferimento della residua parte di riserva straordinaria pari ad euro 6.951 mila alla riserva legale.

Conseguentemente alla data di approvazione del bilancio il patrimonio netto della società risulta così costituito:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	193.061				
Riserve di Capitale:					
Sovrapprezzo emissioni	25.761	A,B	25.761		
Avanzo di fusione	0			120	
Riserve di Utili:					
Riserva Legale	10.701	B	-		
Riserva Straordinaria	0			16.014	
Risultati di esercizi precedenti	0				
Utile di esercizio	11.964	A,B,C	11.964		
Riserva da valutazione	5.162		-		
TOTALE	246.649		37.725		
Non distribuibile			26.360		
Distribuibile			11.365		

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

Alla luce dei suddetti movimenti intervenuti nel patrimonio netto a seguito delle delibere assembleari soprarichiamate si rende possibile proporre all'Assemblea di approvazione del bilancio la distribuzione dell'utile di esercizio di euro 11.964 come segue:

Euro 598 mila pari al 5% dell'Utile alla riserva legale

Euro 11.365 mila, pari al 95% dell'Utile agli azionisti quale dividendo di euro 0,294 per ciascuna delle 38.612.280 azioni ordinarie in circolazione.

Qualora l'utile venisse ripartito come proposto il patrimonio netto della società, dopo il pagamento dei dividendi, ammonterebbe a complessivi 235.284.

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 2005	Totale 2004
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie <i>al fair value</i>						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1				1	1
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti						
5.1 Crediti verso banche						
- per leasing finanziario						
- per di factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				585	585	98
5.2 Crediti verso enti finanziari						
- per leasing finanziario						
- per di factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				76	76	
5.3 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario						
- per di factoring						
- per credito al consumo						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				5	5	
6. Altre attività						2
7. Derivati di copertura						
Totale	1			666	667	101

Gli interessi su attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono agli interessi maturati sui titoli di debito relativi alla cedola sul POC Volare, completamente svalutata.

Gli interessi attivi su crediti verso banche si riferiscono a:

1) rapporti intrattenuti con la Capogruppo SANPAOLO IMI relativamente a:

- conti correnti per euro 17 mila;
- depositi a tempo per euro 491 mila.

2) crediti verso Veneto Banca per la cessione delle quote dei fondi Chiusi CARDINE Impresa ed Eptasviluppo, per euro 76 mila.

Gli interessi attivi su crediti verso enti finanziari, pari a 76 mila euro, si riferiscono agli interessi maturati sul credito vantato verso Palladio Finanziaria, per la cessione delle quote dei fondi Chiusi CARDINE Impresa ed Eptasviluppo.

Gli interessi attivi sugli altri crediti verso clientela si riferiscono agli interessi maturati sulla cessione della controllata Alcedo.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

a) Dettaglio degli interessi attivi su sofferenze

Con riferimento agli interessi su posizioni in sofferenza si segnala la cedola di euro mille maturata sul prestito obbligazionario emesso da Volare Group S.p.A. sottoposta a procedura di amministrazione controllata ex. Legge Marzano Bis.

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

Voci/Passività	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 2005	Totale 2004
1. Debiti verso banche					111
2. Debiti verso enti finanziari	83			83	33
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					
Totale	83			83	144

Gli interessi passivi ed oneri assimilati, pari a 83 mila euro, si riferiscono agli oneri maturati nel corso dell'esercizio sul finanziamento FEI.

SEZIONE 2 - COMMISSIONI – VOCI 30 E 40

2.1 Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

Dettaglio	Totale 2005	Totale 2004
1. operazioni di <i>leasing</i> finanziario		
2. operazioni di <i>factoring</i>		
3. credito al consumo		
4. attività di <i>merchant banking</i>	150	1
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		1.920
• <i>advisory fees</i> su Fondo SIPEF I		1.920
Totale	150	1.921

Nel periodo sono state realizzate commissioni per euro 150 mila per consulenze effettuate nell' ambito di attività di *merchant banking*.

La sensibile diminuzione registrata rispetto al periodo precedente è determinata dalla cessata attività di *advisory* del Fondo SIPEF I, prestata alla *management company* del Fondo, SANPAOLO IMI Management Ltd., che svolge dall'1/1/2005 autonomamente tale attività attraverso la propria filiale ubicata a Milano.

2.2 Composizione della voce 40 “Commissioni passive”

Dettaglio/Settori	Totale 2005	Totale 2004
1. garanzie ricevute		
2. distribuzione di servizi da terzi		
3. servizi di incasso e pagamento		
4. altre commissioni	10	16
Totale	10	16

Le altre commissioni si riferiscono prevalentemente ai servizi bancari ricevuti.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI - VOCE 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi assimilati"

Voci/Proventi	Totale 2005		Totale 2004	
	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				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.058	227	78	
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>				
4. Partecipazioni:				
4.1 per attività non di <i>merchant banking</i>	699		7.705	
4.2 per attività di <i>merchant banking</i>				
Totale	1.757	227	7.783	

Il dettaglio dei dividendi percepiti nel corso dell'esercizio 2005 riguarda:

- Dividendi percepiti su attività finanziarie disponibili per la vendita:
 - Azimut per euro 2 mila (euro 3 mila nel 2004)
 - Engineering per euro 72 mila (euro 72 mila nel 2004);
 - FEI per euro 54 mila (euro 3 mila nel 2004);
 - quota distribuzioni dello schema di investimento Emerald assimilabile a proventi per euro 162 mila;
 - quota distribuzioni dello schema di investimento West Private Equity Fund assimilabile a proventi per euro 769 mila;
- Dividendi percepiti su partecipazioni non di *merchant banking*:
 - Alcedo per euro 96 mila (euro 179 mila nel 2004),
 - SANPAOLO Imi Capital Partners per euro 26 mila (quale saldo eccedente il capitale a chiusura della liquidazione della società);
 - SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR per euro 577 mila (euro 37 mila nel 2004).

I proventi su OICR per euro 227 mila riguardano la quota distribuzioni del fondo chiuso CDC assimilabile a dividendi.

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 negativo pari a 468 mila euro (al 31/12/2004 il saldo era positivo per 458 mila euro), la composizione viene esposta di seguito.

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre attività					
Passività finanziarie					
2.1 Titoli in circolazione					
2.2 Altre passività					
Derivati			161	307	-468
Totale			161	307	-468

Il risultato netto negativo dell'attività di negoziazione su derivati si riferisce:

- per 334 mila euro ad un'operazione di vendita a termine di valuta, classificata fra le operazioni di negoziazione ai sensi di quanto disposto dallo IAS 39, ma stipulata con l'intento sostanziale di coprire il rischio di cambio sulla partecipazione denominata in USD detenuta in Euromedia Venture Belgique S.A; l'effetto economico della corrispondente variazione cambi sulla partecipazione citata, di pari importo e di segno inverso, ha inciso sull'entità della rettifica per l'*impairment* applicata sulla medesima;
- per 134 mila euro alla contabilizzazione degli effetti della rinuncia all'esercizio della opzione PUT di vendita della quota nel FEI, motivata dalla natura strategica della partecipazione.

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 negativo di 350 mila euro (al 31/12/2004 il saldo era positivo per 127 mila euro) ed è così composta:

Voci/componenti reddituali	Totale 2005			Totale 2004		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti						
1.2 Attività disponibili per la vendita	3.395	3.745	-350	196	69	127
1.3 Attività detenute fino a scadenza						
1.4 Altre attività finanziarie						
Totale (1)	3.395	3.745	-350	196	69	127
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
2.3 Altre passività finanziarie						
Totale (2)						
Totale (1+2)	3.395	3.745	-350	196	69	127

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

- cessione parziale delle quote detenute nel Fondo Cardine Impresa per euro 178 mila;
- cessione parziale di azioni Convergenza SCA per euro 3.200 mila;
- cessione totale delle azioni Buongiorno Vitaminic S.p.A. per euro 17 mila.

Le perdite da cessione delle attività disponibili per la vendita si riferiscono a:

- cessione totale delle quote detenute nel Fondo Eptasviluppo per euro 286 mila;
- cessione totale delle quote detenute nel Fondo Cardine Impresa per euro 2.180 mila;
- cessione totale delle azioni detenute in KIWI II Ventura – Servicos de Consultoria S.A. per euro 1.279 mila.

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	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 2005	Totale 2004
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1 Titoli di debito	1				- 1	-99
2 Titoli di capitale	244				- 244	
3. Quote OICR						-112
4. Finanziamenti						2.623
5. Altre attività						-3.634
Totale	245				-245	-1.222

Le rettifiche di valore sopra riportate si riferiscono a:

- svalutazione totale per euro mille della cedola relativa al Prestito Obbligazionario emesso da Volare Group S.p.A.;
- rettifica di valore della partecipazione in Euromedia Venture Belgique S.A. per euro 169 mila;
- rettifica di valore della partecipazione in MWCR S.p.A. per euro 76 mila.

SEZIONE 10 - SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 120

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

Voci/Settori	Totale 2005	Totale 2004
1. Personale dipendente	976	2.304
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	2.286	3.110
b) oneri sociali	707	621
c) indennità di fine rapporto	117	102
d) spese previdenziali	97	94
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	133	42
f) altre spese	176	247
g) Rimborsi personale distaccato e recuperi di spese	-2.541	-1.912
2. Altro personale	1.216	1.948
3. Amministratori	338	472
Totale	2.529	4.724

Il personale in servizio al 31/12/2005 presso SANPAOLO IMI Private Equity era pari a 29 unità, delle quali 21 distaccate presso le due SGR italiane e presso la filiale italiana della società di gestione del fondo SIPEF I.

Nel contempo la Società dispone di 11 risorse provenienti da altre società del Gruppo SANPAOLO IMI, prevalentemente dedicate ad attività di *corporate centre*.

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

Voci/Settori	Totale 2005	Totale 2004
Spese di consulenza e notarili	67	318
Oneri funzionamento organi collegiali	65	159
Costi di revisione contabile	45	39
Spese per servizi logistici	306	397
Spese per relazioni esterne		9
Premi di assicurazione	63	117
Spese postali e recapito corrispondenza	5	6
Spese per telecomunicazioni	29	39
Spese per l'informatica	239	193
Canoni accesso banche dati	76	81
Abbonamenti a pubblicazioni, acquisto libri, periodici e quotidiani	12	19
Canoni leasing e spese di esercizio autovetture		4
Contributi e quote di iscrizione ad associazioni di categoria, sindacali e diverse	73	65
Materiale per l'ufficio	17	23
Spese di rappresentanza	15	21
Altre spese	19	1
Imposte e tasse diverse	249	149
Totale "altre spese amministrative"	1.280	1.640

La voce “spese per servizi logistici” è esposta al netto dei canoni di sublocazione incassati pari ad euro 200 mila (Euro 32 mila nel 2004)

La voce “Imposte e tasse diverse” comprende l’IVA indetraibile per pro-rata pari a euro 242 mila (euro 150 mila nel 2004). Il sensibile aumento rispetto al dato dello scorso esercizio è principalmente dovuto alla totale indetraibilità del tributo dovuta al venir meno dell’attività di consulenza Fondi che, in passato, dava diritto alla detrazione parziale dell’IVA sugli acquisti.

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
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	14			14
d) strumentali	20			20
e) altri	4			4
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
3. Attività detenute a scopo di investimento				
di cui concesse in leasing operativo:				
(da specificare)				
TOTALE	38			38

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
1. Avviamento		759		-759
2. Altre attività immateriali				
2.1 di proprietà	35			-35
2.2 acquisite in <i>leasing</i> finanziario				
3. Attività riferibili al <i>leasing</i> finanziario				
4. Attività concesse in <i>leasing</i> operativo				
Totale	35	759		- 794

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"

La voce pari ad euro 273 mila accoglie :

- un accantonamento di 145 mila euro relativo alla parte variabile del compenso di competenza del 2005, spettante all'organo amministrativo;
- un accantonamento di euro 148 mila per oneri relativi al personale;
- l'utilizzo di euro 25 mila per adeguamento del fondo ripianamento disavanzo tecnico della Cassa Integrativa di previdenza del personale SANPAOLO IMI;
- un accantonamento di euro 5 mila per gli oneri attesi per l'arbitrato in corso relativo ad una garanzia riconducibile alla partecipata MWCR .

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 748 mila (euro 364 mila al 31/12/2004), si riferiscono ai compensi percepiti dalle partecipate per i servizi svolti a favore delle medesime in relazione ai contratti di *outsourcing* in essere.

SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 190

17.1 Composizione della voce 190 "Utili (perdite) delle partecipazioni"

Voci	Totale 2005	Totale 2004
1. Proventi		
1.1 Rivalutazioni		
1.2 Utili da cessione	12.860	
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altre variazioni positive		
2. Oneri		
2.1 Svalutazioni		
2.2 Perdite da cessione	394	
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento		357
2.4 Altre variazioni negative	2	
Risultato netto	12.464	-357

Gli utili da cessione comprendono:

- la plusvalenza di euro 11.719 mila realizzata sulla cessione di Carpine S.p.A.
- la plusvalenza di euro 1.141 mila realizzata sulla cessione di Aeroporti Holding S.p.A..

Le perdite da cessione, pari ad euro 394 mila, si riferiscono alla minusvalenza realizzata dalla cessione della partecipata Alcedo S.p.A..

Le "altre variazioni negative", pari ad euro 2 mila, accolgono la minusvalenza realizzata dalla liquidazione della SANPAOLO IMI Capital Partner Ltd, riconducibili alle differenze registrate nei cambi tra il momento della sottoscrizione del Capitale Sociale e il momento della liquidazione.

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"

	Totale 2005	Totale 2004
1. Imposte correnti	-834	-3.156
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	-1.804	-1.354
5. Variazione delle imposte differite	4.659	5.108
Imposte di competenza dell'esercizio	2.021	598

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

	IRES		IRAP		Totale	
Utile ante imposte	9.942.662		9.942.662		9.942.662	
Imposta teorica	3.281.079	33%	422.563	4,25%	3.703.642	37,25%
<i>Effetto delle variazioni in aumento rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Minusvalenze e perdite non deducibili	1.079.366	10,86%	217.424	2,19%	1.296.790	13,04%
Altri costi non deducibili	27.610	0,28%	304.426	3,06%	332.036	3,34%
Cambio principi contabili	768.288	7,73%	- 203	0,00%	768.085	7,73%
<i>Effetto delle variazioni in diminuzione rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Plusvalenze esenti PEX	-5.220.518	-52,51%	- 827.876	-8,33%	-6.048.395	-60,83%
Dividendi esenti	- 48.743	-0,49%	- 35.145	-0,35%	- 83.888	-0,84%
Altri ricavi esenti o costi divenuti deducibili	-1.940.490	-19,52%	- 48.688	-0,49%	-1.989.178	-20,01%
Imposta effettiva	-2.053.410 -20,65%		32.501 0,33%		-2.020.909 -20,33%	

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

La Società oltre ad essere la *sub-holding* del Gruppo SANPAOLO IMI dedita alla sponsorizzazione e gestione, attraverso le proprie SGR controllate, di fondi chiusi di private equity, gestisce anche alcuni investimenti di *merchant banking* in un'ottica di graduale dismissione.

E. MERCHANT BANKING

E.1 – Tabella riepilogativa delle partecipazioni di merchant banking

Portafoglio Attività Finanziarie Disponibili per la vendita	Totale 31/12/2005				Totale 31/12/2004			
	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	1.264	638	349	975	1.335	603	-	732
Totale	1.264	638	349	975	1.335	603	-	732

Voce 90 Partecipazioni	Totale 31/12/2005				Totale 31/12/2004			
	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					16.399			16.399
– altri soggetti								
Totale	0			0	16.399			16.399

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										
4. Altre										
– banche ed enti finanziari										
– altri soggetti:										
AZIMUT BENETTI S.p.A	285	-	337	622	Viareggio (LU)	NO	0,080	0,080	140.040	34.809
C IDC S.p.A. in liquidazione	166	166	-	-	Milano	NO	0,004	0,004	n.d.	n.d.
CATTLEYA S.p.A.	103	-	-	103	Roma	NO	0,200	0,200	7.784	210
FMCE S.p.A. in procedura concorsuale	95	95	-	-	Roma	NO	0,310	0,310	n.d.	n.d.
MWCR S.p.A.	284	208	-	76	Millano	NO	0,930	0,930	13.564	(8.799)
MECAER MECCANICA AERONAUTICA S.p.A.	119	-	12	131	Borgomanero (NO)	NO	0,260	0,260	10.819	947
PRAXIS CALCOLO S.p.A.	159	116	-	43	Milano	NO	0,290	0,290	11.941	(1.112)
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

A. Esistenze iniziali	17.131
B. Aumenti	
B1. Acquisti	2.700
B2. Rivalutazioni	47
B3. Altre variazioni	13.180
C. Diminuzioni	
C1. Vendite	32.007
C2 Rettifiche di valore	76
C3. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	975

Gli “acquisti” si riferiscono al richiamo dei residui 3/10 del capitale di Aeroporti Holding S.p.A..

Le “rivalutazioni” si riferiscono alla differenza di *fair value* rilevata al 31/12 in capo alla partecipata Azimut Benetti S.p.A. con contropartita riserva di valutazione.

Le “altre variazioni in aumento” comprendono le variazioni iniziali connesse all'applicazione degli IAS 32 e 39 per euro 303 mila e gli utili da alienazione delle partecipazioni detenute in Buongiorno Vitaminic S.p.A. per euro 17 mila, Aeroporti Holding S.p.A. per euro 1.141 mila e Carpine S.p.A. per euro 11.719 mila.

Le “vendite” accolgono il valore del corrispettivo di cessione delle seguenti partecipate, dimesse nel corso dell'esercizio:

- Buongiorno Vitaminic S.p.A. per euro 48 mila;
- Aeroporti Holding S.p.A. per euro 10.160 mila;
- Acquisizione Prima S.r.l. per euro 3 mila;
- Carpine S.p.A. per euro 21.796 mila.

Le “rettifiche di valore” si riferiscono alla rilevazione di una perdita durevole in capo alla partecipata MWCR S.p.A..

E.4 – Rettifiche di valore

Voce	Saldo al 31/12/2004	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2005
1. Specifiche				
1.1 su attività in bonis				
- controllate				
- controllate congiuntamente				
- sottoposte a influenza notevole				
- altre:				
MWCR S.p.A.	151		75	76
1.2 su attività deteriorate				
2. Di portafoglio				
2.1 su attività in bonis				
- controllate				
- controllate congiuntamente				
- sottoposte a influenza notevole				
- altre:				
2.2 su attività deteriorate				
Totale	151		75	76

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

	Attività				Passività		Garanzie e impegni	
	Crediti	Titoli		Debiti	Passività subordinate		di cui in bilancio	
		di cui: subordinati	di cui: subordinati					di cui: titoli
1. controllate								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
2. controllate congiuntamente								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
3. sottoposte influenza notevole								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
4. Altre								
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti:								
VOLARE GROUP S.p.A. in procedura concorsuale			0					
Totale			0					

Fra le attività disponibili per la vendita è iscritto un prestito obbligazionario emesso dalla Volare Group S.p.A., di originari euro 129 mila, completamente svalutato.

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

3.1. RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

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 31/12/2005 non si ritiene esistano rischi di credito nella gestione della liquidità dal momento che la stessa viene investita esclusivamente presso la Capogruppo SANPAOLO IMI, nell'ambito della convenzione di tesoreria accentrata di Gruppo.

Al 31 dicembre 2005, oltre agli investimenti di portafoglio, sono iscritti in bilancio crediti verso controparti bancarie e finanziarie di elevato standing per 42.197 mila euro, relativi ai controvalori di cessione attualizzati delle dismissioni che hanno interessato la controllata Alcedo e i fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, nonché al deposito fiduciario del corrispettivo della cessione della partecipazione in KIWI II Ventura.

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						
2. ATTIVITÀ FINANZIARIE AL <i>FAIR VALUE</i>						
3. ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA					48.092	48.092
4. ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA						
5. CREDITI VERSO BANCHE					63.299	63.299
6. CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI					20.977	20.977
7. CREDITI VERSO CLIENTELA					1.246	1.246
8. ALTRE ATTIVITÀ						
9. DERIVATI DI COPERTURA						
Totale 31/12/2005					133.614	133.614
Totale 31/12/2004)					112.634	112.634

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
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
1) Sofferenze				
— Finanziamenti				
— Titoli	123	123		0
— Crediti di firma				
— Impegni a erogare fondi				
— Altre attività	313	313		0
2) Attività incagliate				
— Finanziamenti				
— Titoli				
— Crediti di firma				
— Impegni a erogare fondi				
— Altre attività				
3) Attività ristrutturate				
— Finanziamenti				
— Titoli				
— Crediti di firma				
— Impegni a erogare fondi				
— Altre attività				
4) Attività scadute				
— Finanziamenti				
— Titoli				
— Crediti di firma				
— Impegni a erogare fondi				
— Altre attività				
TOTALE A	436	436	0	0
B. ATTIVITÀ IN BONIS				
— Finanziamenti				
— Titoli				
— Crediti di firma				
— Impegni a erogare fondi				
— Altre attività	133.938	324		133.614
TOTALE B	133.938	324	-	133.614
TOTALE (A+B)	134.374	760	0	133.614

3. Concentrazione del credito

3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso imprese

La Società non eroga finanziamenti verso società non finanziarie.

3.2 Grandi rischi

Con riferimento al patrimonio di vigilanza in essere al 31/12 la Società non ha in essere 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 al rischio 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. Le residue attività finanziarie sono invece costituite dalla liquidità detenuta presso la Capogruppo SANPAOLO IMI impiegata in depositi vincolati con durata di norma mai superiore ai 6 mesi.

Nel corso del 2005 a seguito della citata cessione della partecipata Alcedo, della connessa dismissione dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, nonché della cessione dell'interessenza nella struttura partecipativa di *private equity* KIWI II Ventura, sono stati iscritti in bilancio crediti per 42.198 mila. Ad eccezione dei crediti legati a quest'ultima operazione che dovrebbero essere incassati entro aprile 2006, per gli altri crediti è previsto un piano di rientro che si protrae fino ai prossimi 10 anni, anche se la parte più rilevante di tali incassi è prevista entro i prossimi due anni. Tuttavia su tali crediti matureranno interessi in base al tasso euribor; la prima revisione di tasso è prevista per giugno 2006.

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
1. Attività	1.325	43.000	41.198				48.092
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti	1.325	43.000	41.198				
1.3 Altre attività							48.092
2. Passività	3.702						
2.1 Debiti	3.702						
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
3. Derivati		27					

I valori esposti nella fascia di vita residua "durata indeterminata" si riferiscono agli investimenti in strumenti di capitale inseriti fra le attività disponibili per la vendita.

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, tuttavia tenuto conto del limitato numero di investimenti in titoli quotati tale rischio è adeguatamente presidiato attraverso un costante monitoraggio della posizione.

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 monitoraggio degli investimenti della Società raccoglie 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 dei 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.).

2.3. RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di cambio è sostanzialmente unicamente ascrivibile all'investimento in dollari USA nella struttura partecipativa di *private equity*, Euromedia Venture Belgique. Tale rischio, rappresentato dal *fair value* dell'attività, risulta tempo per tempo coperto da vendite a termine di dollari USA negoziate con la Capogruppo SANPAOLO IMI a condizioni di mercato. In particolare, al 31 dicembre 2005 il *fair value* di tale attività, pari a 2.650.000 dollari USA, risultava sostanzialmente coperto mediante una vendita a termine di pari ammontare, con scadenza 31 gennaio 2006. Ai sensi di quanto disposto dallo IAS 39, tuttavia, tale vendita è formalmente classificata fra le operazioni di negoziazione.

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
1. Attività finanziarie						
1.1 Titoli di debito						
1.2 Titoli di capitale	2.650					
1.3 Crediti	1					
1.4 Altre attività finanziarie						
2. Altre attività						
3. Passività Finanziarie						
3.1 Debiti						
3.2 Titoli in circolazione						
3.3 Altre passività finanziarie						
4. Altre passività						
5. Derivati	2.650					
Totale attività	2.651					

Totale passività	2.650					
Sbilancio (+/-)	1					

3.3 RISCHI OPERATIVI

La Società si 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.

Con riferimento alle ipotesi di responsabilità amministrativa previste a carico delle società, il Consiglio di Amministrazione della sub-holding ha approvato il Modello organizzativo atto a prevenire e contrastare la commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo n. 231/2001, nonché a sanzionare eventuali comportamenti censurabili, individuando quale titolare del ruolo di "Organo di Vigilanza e di Controllo" la funzione Internal Audit che in proposito ha già provveduto a formulare il proprio "Regolamento".

La Società si è inoltre dotata di un sistema formalizzato di procedure, secondo gli standard definiti a livello di Gruppo SANPAOLO IMI, per il governo del sistema amministrativo-contabile anche per adempiere agli obblighi della normativa statunitense Sarbanes-Oxley Act (per brevità "SOA"), indotti dalla quotazione del SANPAOLO IMI alla borsa di New York, volto a identificare ed apprezzare i rischi relativi alla produzione dell'informativa finanziaria e del bilancio, nonché le misure di mitigazione ed i controlli posti in essere.

Nel corso del 2006 verrà sviluppata una sistematica attività di *testing* per verificare l'efficacia e l'efficienza del sistema dei controlli interni sulla *governance* amministrativo contabile e l'adeguatezza delle procedure stesse.

In tema di *business continuity* la società, in sintonia con il più ampio progetto del Gruppo SANPAOLO IMI, ha individuato i propri processi critici e redatto un "*business continuity plan*" volto a garantire la continuità operativa in caso di crisi dovuta a eventi catastrofici. Nel corso del 2006 verrà data piena operatività al piano suddetto che verrà sistematicamente testato ed aggiornato.

Più in generale la Società è coinvolta nel più ampio progetto del Gruppo SANPAOLO IMI, che si concluderà nel corso del 2006, riguardante il presidio dei rischi operativi, in relazione al nuovo accordo in tema di vigilanza bancaria " Basilea II" ("Convergenza Internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali"), per sviluppare le metodologie avanzate per la misurazione dei rischi operativi e per il trattamento dei dati di perdita connessi e di predisporre i conseguenti strumenti di gestione e presidio. Tale progetto prevede inoltre l'attivazione di un processo di auto valutazione del profilo di rischio operativo della Società, tale strumento offrirà informazioni di tipo gestionale per un monitoraggio efficiente dei rischi operativi e farà parte integrante del processo di calcolo del relativo requisito patrimoniale di Gruppo.

SEZIONE 4 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

4.1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale attualmente in carica sono stati nominati dall'Assemblea dei Soci dell'8/4/2005 nel corso della quale sono stati determinati anche i relativi emolumenti complessivi, con durata sino all'approvazione del bilancio chiuso per l'esercizio 2008.

Il Consiglio di Amministrazione successivamente riunitosi nella medesima data ha poi attribuito le cariche specifiche e definito i relativi compensi, nell'ambito di quelli deliberati dall'Assemblea.

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

Con riferimento all'esercizio 2005 gli emolumenti di spettanza degli Organi Sociali, comprensivi dei gettoni di presenza, sono stati pari a euro 527 mila.

In dettaglio:

	<i>migliaia di euro</i>	
	2005	2004
1.1 Compensi	527	773
a) amministratori	488	653
b) sindaci	39	120
1.2 Crediti e garanzie rilasciate		
a) amministratori		
b) sindaci		

I citati compensi comprendono 255 mila euro riversati direttamente alle società designanti.

I debiti della Società in essere al 31/12/2005, nei confronti degli Amministratori e Sindaci, per emolumenti e gettoni di presenza ammontano a euro 114 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.

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

La Società al 31/12/2005 è controllata al 100% da SANPAOLO IMI S.p.A., Capogruppo del Gruppo Bancario SANPAOLO IMI, con sede in Torino, Piazza San Carlo n. 156, iscritto nell'Albo dei gruppi bancari al n. 1025/6.

La Società, in quanto appartenente al Gruppo Bancario SANPAOLO IMI è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla Capogruppo SANPAOLO IMI S.p.A., i cui dati essenziali relativi all'ultimo bilancio approvato sono riportati in allegato alla presente nota integrativa, ai sensi dell'articolo 2497-bis del Codice Civile.

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SANPAOLO IMI S.p.A. e consolidata al 31 dicembre 2004, 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.

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.

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; sono di norma poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica.

A) OPERAZIONI CON LA CONTROLLANTE

- A1.** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 491 mila
interessi attivi su depositi
Accordo di servizio attinente l'area di Tesoreria siglato in data 8 gennaio 2003.
- A2** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 17 mila
interessi attivi su conti correnti
Convenzione di Gruppo.
- A3** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 334 mila
risultato netto negoziazione operazioni di vendita a termine di valuta
Risultato netto derivante dalla negoziazione di operazioni di vendita di divisa estera (USD) poste in essere a copertura di una posizione patrimoniale in valuta (Euromedia Venture Belgique), copertura ritenuta non efficace ai sensi di quanto disposto dallo IAS 39 e pertanto classificata fra le operazioni di negoziazione.
- A4** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 9 mila
commissioni passive di conto corrente
Convenzione di Gruppo.
- A5** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 371 mila
riversamento oneri per personale distaccato presso la Società.
- A6** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 255 mila
riversamento emolumenti relativi ad Amministratori designati presso la Società.
- A7** parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 125 mila
rimborso per *service* informatico.

Contratto stipulato in data 31/7/2003, avvio retroattivo a far data dall'1/1/2003 – scadenza 31/12/2007.

A8 parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 16 mila
riversamento premi assicurativi polizze infortuni componenti organi collegiali, personale, altre.

A9 parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 43 mila
contratto di locazione locali di Milano, decorrenza da 1/9/2005 – durata annuale.

A10 parte correlata: SANPAOLO IMI SpA
controvalore: € 70 mila
contratto di locazione locali sede di Roma, in scadenza il 31/12/2005.

B) OPERAZIONI CON ENTITA' ECONOMICHE CHE ESERCITANO IN VIA DIRETTA/INDIRETTA UN INFLUENZA NOTEVOLE SULL'ENTITA' STESSA

B 1. parte correlata: Fondazione Cassa di Risparmio Padova e Rovigo
controvalore: € 3.323 mila
cessione di n.ro 50 quote del Fondo Cardine Impresa da parte di SANPAOLO IMI Private Equity in data 25/02/2005. L'operazione rientra nelle linee strategiche approvate nel piano industriale 2004-2005 rivolto al collocamento sul mercato secondario e a condizioni convenienti di n.ro 50 quote dei fondi promossi dalla società.

C) OPERAZIONI CON CONTROLLATE

C 1. parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 18 mila annuo
accordo per l'esecuzione dell'attività di *internal auditing*.
Contratto rinnovato tacitamente a far data dal primo gennaio 2005 – (rinnovo tacito annuale)

C 2. parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 298 mila annuo, oltre € 30 mila per servizi legali, pari ad un importo complessivo di € 328 mila.
accordo per la fornitura di servizi amministrativi/legali.
Contratto avente decorrenza 01/05/2004 – 31/12/2005 con rinnovo tacito.

C 3. parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR
controvalore: € 185 mila oltre € 50 mila per assistenza legale, per un importo complessivo di € 235 mila
accordo per la fornitura di servizi amministrativi/legali.
Contratto rinnovato tacitamente a far data dal 1 gennaio 2005 – (rinnovo tacito annuale).

C 4. parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR

-
- controvalore: € 8 mila
accordo per l'esecuzione dell'attività di *internal auditing*
Contratto rinnovato tacitamente a far data dal primo gennaio 2005 – (rinnovo tacito annuale).
- C 5.** parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore complessivo annuo: € 131 mila
contratto di sub-locazione locali sede di Bologna, sede di Torino (1 gennaio 2005 – 30 giugno 2005), sede di Roma (1 ottobre 2005 – 31 dicembre 2005), sede di Milano.
- C 6.** parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR
controvalore complessivo annuo: € 42 mila
contratto di sub-locazione locali sede di sede di Roma (1 gennaio 2005 – 31 dicembre 2005).
- C 7.** parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 32 mila
sottoscrizione di quote di Classe A del Fondo Centro Impresa da parte di SANPAOLO IMI Private Equity in data 16/02/05 e in data 03/08/2005
- C 8.** parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 37 mila
sottoscrizione di quote di Classe A del Fondo Nord Ovest Impresa da parte di SANPAOLO IMI Private Equity in data 16/02/05.
- C 9.** parte correlata: SANPAOLO IMI Management Limited di Londra
controvalore: € 8 mila
Fornitura in *outsourcing* del servizio di *internal auditing* da parte di SANPAOLO IMI Private Equity alla controllata SANPAOLO IMI Management Limited di Londra. L'importo – forfetario - per la fornitura del servizio sopra citato è stato fissato in € 10 mila annui. Decorrenza contratto 01/03/2005
- C 10.** parte correlata: SANPAOLO IMI Management Limited
controvalore: € 123 mila
fornitura in *outsourcing* di servizi amministrativi e contabili da parte di SANPAOLO IMI Private Equity alla SANPAOLO IMI Management Limited. Decorrenza contratto 01/03/2005 L'importo annuo – forfetario - per la fornitura del servizio sopra citato è stato fissato in € 148 mila annui.
- C 11.** parte correlata: LDV HOLDING B.V.
controvalore: € 20 mila
accordo per la fornitura di servizi amministrativi/legali.
Contratto rinnovato tacitamente a far data dal 15 aprile 2005 – (rinnovo tacito annuale)
- C 12.** parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR
controvalore: € 573 mila
rimborso per personale distaccato presso la società.

-
- C 13.** parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 1.348 mila
rimborso per personale distaccato presso la società.
- C 14.** parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR
controvalore: € 45 mila
riversamento emolumenti relativi ad Amministratori designati presso la società.
- C 15.** parte correlata: SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR
controvalore: € 17 mila
riversamento emolumenti relativi ad Amministratori designati presso la società.
- C 16.** parte correlata: LDV HOLDING BV
controvalore: € 16 mila
riversamento emolumenti relativi ad Amministratori designati presso la società.
- C 17.** parte correlata: SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR
controvalore: € 577 mila
dividendi 2004 distribuiti alla Controllante.
- C 18.** parte correlata: SANPAOLO IMI Capital Partners
controvalore: € 26 mila
dividendi distribuiti alla Controllante in occasione della liquidazione della società.

D) OPERAZIONI CON COLLEGATE

Non vi sono operazioni poste in essere con società collegate.

E) OPERAZIONI CON JOINT VENTURE IN CUI L'ENTITA' E' UNA SOCIETA' PARTECIPANTE

La Società non possiede partecipazioni in *joint venture*

F) OPERAZIONI CON ENTITA' CONTROLLATE DA DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE DELL'ENTITA' O DELLA SUA CONTROLLANTE

- F 1.** parte correlata: MGP Srl
controvalore: euro 1.250 mila
cessione del 100% della partecipazione detenuta da SANPAOLO IMI Private Equity SpA nella società Alcedo SpA a MGP Srl, società che, alla data del contratto, risultava controllata congiuntamente da un Consigliere di Amministrazione di SANPAOLO IMI Private Equity (Dott. Giovanni Gajo), rimasto in carica fino al 28/10/2005.

La cessione è avvenuta in data 27/10/2005

Il prezzo di cessione, pari ad euro 1.250 mila, corrisponde al patrimonio netto contabile della società al momento del trasferimento delle azioni maggiorato di un avviamento calcolato sulla base di una proiezione futura di flussi di reddito attesi dalle attività attualmente in essere.

F 2. parte correlata: MGM Srl

controvalore: euro 400 mila

commissione di intermediazione riconosciuta da SANPAOLO IMI Private Equity a MGM Srl, società che, alla data dell'operazione, risultava controllata congiuntamente da un Consigliere di Amministrazione di SANPAOLO IMI Private Equity (Dott. Giovanni Gajo), per l'attività di collocamento presso terzi del 100% delle quote detenute da SANPAOLO IMI Private Equity nei fondi Cardine Impresa e Eptasviluppo, per un *commitment* complessivo ricollocato pari a € 69 milioni.

Il conferimento dell'incarico per l'attività di collocamento è avvenuto in data 28/10/2005.

Il compenso è in linea con quanto si sarebbe dovuto riconoscere ad altro intermediario in base alla prassi di mercato, considerata l'entità del *commitment* ricollocato a terzi.

G) OPERAZIONI CON ALTRE PARTI CORRELATE

G 1. Operazione con società sottoposta a comune controllo:

parte correlata: CARISBO SpA (società del Gruppo SANPAOLO IMI)

controvalore: € 486 mila

riversamento oneri per personale distaccato presso la Società.

G 2. Operazione con società sottoposta a comune controllo:

parte correlata: CARIVE SpA (società del Gruppo SANPAOLO IMI)

controvalore: € 279 mila

riversamento oneri per personale distaccato presso la Società.

G 3. Operazione con società sottoposta a comune controllo:

parte correlata: FINOPI SpA (società del Gruppo SANPAOLO IMI)

controvalore: € 20 mila

locazione locali Torino, contratto scaduto in data 30/6/2005.

G 4. Operazione con società sottoposta a comune controllo:

parte correlata: FINOPI SpA (società del Gruppo SANPAOLO IMI)

controvalore: € 26 mila

rimborso oneri per personale distaccato presso la società.

G 5. Operazione con società collegata a SANPAOLO IMI

parte correlata: Aeroporti Holding SpA

controvalore: € 3 mila

cessione da parte di SANPAOLO IMI Private Equity a Aeroporti Holding della propria quota di partecipazione detenuta in Acquisizione Prima Srl pari allo 0,03% del capitale sociale , ad un prezzo di € 3 mila , pari al valore nominale delle quote in carico.

G 6. Operazione con società sottoposta a comune controllo:

parte correlata: IMI Investimenti SpA (società del Gruppo SANPAOLO IMI)

controvalore: € 10.160 mila

cessione da parte di SANPAOLO IMI Private Equity a IMI Investimenti SpA della partecipazione in Aeroporti Holding Srl, *sub-holding* di partecipazioni che detiene il 29,9% della quota di Aeroporti di Firenze, avvenuta in data 15/11/2005.

Il prezzo della cessione, pari a € 10.160 mila, è correlato ai valori attuali espressi dal mercato borsistico sul titolo Aeroporti di Firenze.

Si tratta di un'operazione non speculativa, finalizzata a realizzare una più efficiente riallocazione degli investimenti all'interno del Gruppo SANPAOLO IMI.

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 SANPAOLO IMI e le sue controllate, in essere al 31 dicembre 2005, sono così composte e ripartite:

	31/12/2005	31/12/2004
Attività	47.696	15.958
Crediti	43.325	13.821
Altre attività	4.371	2.137
Passività	940	2.194
Altre passività	913	2.194
Passività finanziarie di negoziazione	27	

I crediti riguardano:

- il saldo attivo di conto corrente intrattenuto con CARISBO SpA (10 mila euro);
- il saldo attivo dei conti correnti intrattenuto con la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (594 mila euro);
- il saldo attivo del conto corrente in valuta (USD) intrattenuto con la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (mille euro);
- i depositi in essere al 31 dicembre presso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (42.720 mila euro).

Le altre attività si riferiscono a:

- crediti maturati nei confronti della Capogruppo SANPAOLO IMI SpA nell'ambito del consolidato fiscale (2.563 mila euro);
- crediti verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR per servizi amministrativi in *outsourcing* e consulenza legale (197 mila euro);
- crediti verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR quale rimborso per personale distaccato presso la società (425 mila euro);
- crediti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR per 3 mila euro;
- crediti verso la controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR quale rimborso per personale distaccato presso la società (91 mila euro);
- crediti diversi verso la controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR per 18 mila euro;
- crediti verso la controllata LDV HOLDING per servizi amministrativi in *outsourcing* (14 mila euro);
- crediti diversi verso la controllata LDV HOLDING per 16 mila euro;
- crediti diversi verso FINOPI SpA per 10 mila euro;

- crediti verso SANPAOLO IMI Fiduciaria SpA per 1 milione di euro, maturati nell'ambito dell'operazione di cessione della struttura partecipativa di *private equity* KIWI II Ventura;
- risconti attivi su canoni di locazione stipulati con la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (26 mila);
- risconti attivi su premi di assicurazione riconosciuti alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (4 mila);
- altri risconti attivi verso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (4 mila).

Le altre passività comprendono:

- debiti verso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA per emolumenti da riversare (85 mila euro);
- debiti verso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA per servizi amministrativi connessi alla gestione del personale (15 mila euro);
- debiti verso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società (407 mila euro);
- debiti verso CARISBO SpA per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società (52 mila euro);
- debiti verso CARIVE SpA per stipendi relativi a personale distaccato presso la Società (284 mila euro);
- debiti verso FINOPI SpA per cessione di contratto di lavoro (70 mila euro).

Le passività finanziarie di negoziazione si riferiscono alla valutazione al 31 dicembre 2005 della vendita a termine di dollari Usa, conclusa con la Capogruppo SANPAOLO IMI S.p.A., per un nozionale in dollari di 2.650.000.

Proventi e oneri verso imprese del Gruppo

I proventi e gli oneri della Società nei confronti di imprese appartenenti al Gruppo SANPAOLO IMI SpA sono così dettagliati:

	2005	2004
Proventi	3.918	10.123
Interessi attivi e proventi assimilati	508	103
Dividendi e proventi simili	603	7.704
Altri proventi di gestione	2.807	2.316
Oneri	2.008	2.328
Interessi passivi e oneri assimilati		144
Oneri da negoziazione derivati	334	12
Commissioni passive	9	14
Spese amministrative	1.665	2.158

I proventi si riferiscono a:

- interessi attivi su depositi a tempo e conti correnti intrattenuti presso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (508 mila euro);
- dividendi dalla controllata SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR (577 mila euro);
- dividendi dalla controllata SANPAOLO IMI Capital Partners SGR (26 mila euro);
- recuperi spese per personale distaccato presso la SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi (1.348 mila euro);
- recuperi spese per personale distaccato presso la SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo (573 mila euro);
- recuperi spese per personale distaccato presso FINOPI (26 mila euro);
- riversamento emolumenti dalla SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi (17 mila);
- riversamento emolumenti dalla SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo (45 mila euro);
- riversamento emolumenti dalla controllata LDV Holding (16 mila euro);
- compensi dalla SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi per servizi in *outsourcing* (346 mila);
- compensi dalla SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo per servizi in *outsourcing* (243 mila);
- compensi dalla controllata LDV Holding per servizi in *outsourcing* (20 mila);
- proventi dalla SGR SANPAOLO IMI Fondi Chiusi per sub-locazione locali (131 mila euro);
- proventi dalla SGR SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo per sub-locazione locali (42 mila euro).

Gli oneri sono riconducibili a:

- oneri da negoziazione derivati per euro 334 mila, verso la Capogruppo SANPAOLO IMI SpA riferiti ad una operazione di vendita a termine di valuta. effettuata con scopi originari di copertura del *fair value* della partecipazione denominata in USD detenuta in Euromedia Venture Belgique S.A
- commissioni passive di conto corrente da riconoscere alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (9 mila euro);
- oneri da rimborsare alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA per personale distaccato presso la Società (371 mila);
- oneri da rimborsare a CARISBO SpA per personale distaccato presso la Società (486 mila);
- oneri da rimborsare a CARIVE SpA per personale distaccato presso la Società (279 mila);
- riversamento emolumenti alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (255 mila euro);
- oneri per *service* informatico da riconoscere alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (125 mila euro);
- oneri per locazioni da riconoscere alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (113 mila euro);
- oneri per locazioni da riconoscere a FINOPI SpA (20 mila euro);
- premi di assicurazione da riconoscere alla Capogruppo SANPAOLO IMI SpA (16 mila euro).

La Società ha inoltre aderito al Consolidato Fiscale di Gruppo proposto dalla Controllante SANPAOLO IMI S.p.A. al fine di godere dei relativi vantaggi, che nel caso specifico si concretizzano nel risparmio finanziario dovuto ai minori acconti di imposta liquidati alla Capogruppo per effetto delle perdite fiscali compensate a livello di Gruppo, al più rapido smobilizzo di eventuali crediti di imposta ed al compenso spettante sulle perdite fiscali trasferite alla Capogruppo.

SEZIONE 5 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

5.1 numero medio dei dipendenti per categoria

A fine 2005 l'organico della Società è costituito da 29 dipendenti così ripartiti per categoria di appartenenza:

	31/12/2005	Numero medio	31/12/2004	Numero medio
a) Dirigenti	8	9	10	9,5
b) Quadri direttivi	16	16	16	16
c) Restante personale	5	4	3	2,5
Totale	29	29	29	28

5.2 Altro

Al 31/12/2005 la Società ha distaccato n. 21 risorse presso le controllate (erano 15 al 31.12.2004) :

- SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR (n. 6 risorse);
- SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR (n. 11 risorse).
- SANPAOLO IMI Management Ltd – filiale di Milano (n. 4 risorse)

Nel contempo la Società utilizza n. 11 risorse distaccate da altre Società del Gruppo (erano 16 al 31.12.2004) di cui:

- n. 2 dirigenti;
- n. 7 quadri direttivi;
- n. 2 impiegati.

Pertanto considerando il personale distaccato, sia ricevuto da altre società che prestato a controllate, il numero delle risorse effettive in servizio presso la Società al 31.12.2005 risulta di complessive 19 unità, rispetto alle 30 unità del 31.12.2004.

Alla stessa data, la Società utilizza inoltre una persona con contratto di collaborazione coordinata a progetto (co.co.pro.) (al 31.12.2004 era invece presente una risorsa con contratto interinale).

SEZIONE 6 - SITUAZIONI DI INCERTEZZA E PASSIVITÀ POTENZIALI

La Società ha rilasciato, in solido con la propria partecipata LDV Holding B.V., una garanzia di 3 milioni di euro per la cessione della partecipazione UTET S.p.A. a favore degli acquirenti della stessa.

ALLEGATI

La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte della Società SANPAOLO IMI Private Equity

L'evoluzione e la crescente globalizzazione dei mercati finanziari hanno indotto la Commissione europea ad avviare un processo di convergenza a livello comunitario delle norme di redazione dei bilanci e dell'informativa finanziaria delle imprese.

La normativa europea

La Commissione europea ha emanato nel 2002 un Regolamento (n. 1606/02 del 19 luglio 2002) per realizzare, a partire dal 2005, l'armonizzazione contabile e portare le società quotate dell'Unione europea ad applicare i principi contabili internazionali IAS/IFRS nella redazione dei bilanci consolidati. Tale processo ha l'obiettivo di rendere comparabile e di elevata qualità l'informazione contabile fornita dalle imprese quotate, per favorire lo sviluppo della concorrenza, la crescita dei mercati e per meglio tutelare risparmiatori.

I principi internazionali sono emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*), un organismo indipendente, che si propone di sviluppare, nell'interesse pubblico, norme contabili di elevata qualità. Il citato Regolamento comunitario 1606/02 prevede che tali principi debbano essere omologati dalla Commissione europea e pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

Il processo di omologazione dei nuovi principi contabili è stato completato nel dicembre 2004 con la ratifica dei principi contabili IAS 32 e 39 relativi agli strumenti finanziari, i quali, per il loro carattere profondamente innovativo rispetto ai principi in precedenza utilizzati nella maggior parte dei Paesi europei, hanno richiesto un grande sforzo da parte degli Organismi comunitari e nazionali per giungere alla loro omologazione.

La normativa italiana

In ambito nazionale è stato emanato dal Governo il Decreto Legislativo di recepimento dei nuovi principi (D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38). Tale Decreto, in aderenza alla delega ricevuta dal Parlamento, ha esteso l'ambito di applicazione dei principi IAS/IFRS anche ai bilanci individuali (in via facoltativa per il 2005 ed obbligatoria dal 2006) delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati ed ai bilanci consolidati delle banche ed enti finanziari vigilati e delle imprese di assicurazione non quotate. Inoltre è stata concessa la facoltà di applicare i nuovi principi a tutte le imprese che devono redigere il bilancio consolidato ed alle imprese controllate da queste ultime, dalle società quotate, dalle banche e dagli enti vigilati.

Il provvedimento legislativo ha preso in considerazione anche l'armonizzazione delle disposizioni civilistiche e fiscali, necessaria per poter applicare i nuovi principi nei bilanci individuali. Sono state, pertanto, previste disposizioni civilistiche in materia di distribuzione di utili e di riserve e disposizioni tributarie che mantengono fermi i meccanismi di determinazione della base imponibile, fondati sul principio di derivazione dal risultato del conto economico, salvaguardando nei limiti del possibile la neutralità dell'imposizione rispetto ai diversi criteri di redazione del bilancio d'esercizio.

Nel complesso queste disposizioni consentono alle imprese l'utilizzo di principi contabili uniformi sia ai fini del bilancio consolidato, sia ai fini del bilancio d'impresa, condizione questa essenziale per l'intelligibilità dell'informativa contabile.

Con riferimento ai bilanci bancari e degli enti finanziari vigilati, il decreto conferma i poteri della Banca d'Italia, già previsti dal D. Lgs. n. 87/92, in materia di definizione dei prospetti contabili e del contenuto della nota integrativa. Tali poteri sono peraltro stati esercitati dall'Istituto di Vigilanza con l'emanazione, in data 14/2/2006, 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.

Principali modifiche introdotte dagli IAS/IFRS

Il passaggio dalla normativa nazionale, applicata sino al bilancio 2004, alle nuove regole previste dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, ha riflessi sulle modalità di rilevazione delle operazioni, sulla classificazione delle principali poste in bilancio e sui criteri di valutazione delle attività e passività.

Nel prosieguo si illustrano le principali innovazioni introdotte dai nuovi principi, soffermandosi principalmente su quelle che incidono sulla rappresentazione dei risultati della Società

I nuovi criteri di classificazione

I principi contabili IAS/IFRS prevedono alcune importanti modificazioni dei criteri di rilevazione delle attività e passività, riconducibili all'applicazione del principio generale di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. I principi internazionali consentono di iscrivere o di cancellare una posta di bilancio solo in presenza di un reale trasferimento dei rischi e benefici connessi con l'attività oggetto di compravendita.

A differenza dei principi nazionali, per i quali il trasferimento della titolarità giuridica è condizione sufficiente per la rilevazione nel bilancio dell'acquirente (e in modo corrispondente per la cancellazione dal bilancio del venditore) del bene oggetto della compravendita, i principi IAS/IFRS richiedono il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici connessi con il bene, il trasferimento cioè del diritto a ricevere i flussi finanziari relativi all'attività ceduta. Di conseguenza, i beni oggetto di operazioni che non rispettano i requisiti stabiliti per l'eliminazione contabile devono continuare ad essere iscritti nel bilancio del venditore, pur essendo stata trasferita la proprietà.

L'applicazione di queste norme assume particolare rilevanza con riferimento alla contabilizzazione delle operazioni di *leasing* finanziario, per le quali è necessario applicare il cosiddetto "metodo finanziario", che si sostanzia nell'iscrizione di un credito nel bilancio del locatore, del cespite in locazione e del corrispondente debito nel bilancio del locatario, alle operazioni di cartolarizzazione di attività ed alle operazioni di *factoring*, per le quali è necessario valutare attentamente se vi sia il sostanziale trasferimento dei rischi sottostanti alle attività cedute.

Altri aspetti innovativi riguardano la rilevazione iniziale degli strumenti finanziari. Il valore di iscrizione iniziale di un'attività o passività finanziaria deve normalmente avvenire sulla base del suo *fair value* aumentato o diminuito di costi o proventi direttamente connessi con la transazione, che quindi vengono capitalizzati e affluiscono al conto economico lungo la durata dell'operazione sulla base del tasso effettivo di rendimento (cosiddetto "costo ammortizzato"). Qualora il prezzo corrisposto in una transazione non sia allineato al valore di mercato, in sede di iscrizione iniziale il differenziale tra i due valori deve essere imputato al conto economico.

Con riferimento agli strumenti finanziari complessi, cioè costituiti da un contratto primario e da un contratto derivato incorporato, i principi IAS/IFRS richiedono che quest'ultimo venga rilevato separatamente dal contratto ospite, qualora il contratto nel suo complesso non sia valutato al *fair value* o qualora le caratteristiche economiche ed i rischi del contratto derivato implicito non siano strettamente correlati a quelli del contratto primario.

Modifiche dei criteri di rilevazione interessano anche alcune tipologie di immobilizzazioni immateriali e lo stanziamento di fondi per rischi ed oneri. Con riferimento alle prime, i principi internazionali vietano la capitalizzazione di costi di ricerca, di pubblicità, di formazione, di ristrutturazione, di marchi e diritti generati internamente. Per quanto riguarda i fondi rischi, gli stanziamenti possono essere effettuati solo quando l'impresa ha un'obbligazione, è probabile che per adempierla si renderà necessario l'impiego di risorse e può essere fatta una stima attendibile della passività. La stima deve anche tenere conto dei tempi previsti di esborso.

Profondamente innovativi sono i criteri di rilevazione dei cosiddetti "pagamenti basati su azioni" (tipicamente la remunerazione di dipendenti o amministratori dell'impresa attraverso l'assegnazione di opzioni a sottoscrivere azioni dell'impresa stessa). A differenza dei principi contabili precedenti, che non prevedono la contabilizzazione di oneri a carico del conto economico ma unicamente la rilevazione di un aumento di capitale al momento dell'esercizio delle opzioni, i principi internazionali richiedono la valorizzazione al *fair value* delle opzioni assegnate e l'imputazione del corrispondente importo al conto economico tra le componenti del costo del lavoro.

Per quanto riguarda la classificazione delle attività/passività, di particolare rilievo sono le modificazioni che riguardano gli strumenti finanziari. I principi IAS/IFRS prevedono che crediti, debiti, titoli, contratti derivati siano contabilizzati non più in funzione della loro natura, ma in base alla finalità per la quale questi strumenti sono detenuti dall'impresa. La classificazione degli strumenti finanziari deve avvenire al momento della prima iscrizione in bilancio e successivamente può essere modificata solo in limitate circostanze. Il principio IAS 39 identifica quattro categorie di riferimento per gli strumenti finanziari: le attività e passività valutate al *fair value* con contropartita il conto economico (sostanzialmente le attività e passività gestite con finalità di *trading* e le attività che prescindono dalla finalità di detenzione la società decide di valutare al *fair value*), le attività disponibili per la vendita, le attività detenute sino alla scadenza, i crediti e le passività finanziarie non di negoziazione. La classificazione degli strumenti finanziari riveste importanza anche ai fini della definizione del criterio di valutazione da applicare, in quanto le prime due categorie devono essere valutate al *fair value*, mentre le altre due sono valutate al costo o al costo ammortizzato.

Un'altra importante innovazione in tema di classificazioni di bilancio attiene agli investimenti partecipativi. A differenza di quanto previsto dalle norme nazionali che consentono di classificare nella voce partecipazioni qualsiasi investimento in

titoli di capitale, i principi internazionali ammettono tale classificazione solo per gli investimenti in società controllate, collegate o sottoposte a controllo congiunto. Tutti gli altri titoli azionari devono essere classificati o tra le attività valutate al *fair value* rilevato a conto economico o tra le attività disponibili per la vendita.

I nuovi criteri di valutazione

In materia di criteri di valutazione i principali cambiamenti attengono agli strumenti finanziari, alle immobilizzazioni materiali e immateriali ed ai fondi previdenziali.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari, si è già detto che essi devono essere valutati al *fair value*, se si tratta di strumenti di *trading* di contratti derivati o di attività disponibili per la vendita, e al costo o al costo ammortizzato se si tratta di attività detenute sino a scadenza o di crediti e debiti. I risultati della valutazione degli strumenti di *trading* devono essere imputati al conto economico mentre quelli relativi alle attività disponibili per la vendita vengono imputati ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo, con esclusione dell'*impairment* (svalutazione per perdita duratura), che anche per le attività disponibili per la vendita transita comunque a conto economico.

Poiché già con i precedenti principi nazionali gli strumenti derivati non di copertura venivano valutati al *fair value*, la sostanziale differenza riguarda ora l'estensione del criterio del *fair value* anche a strumenti che non sono quotati in mercati organizzati, per i quali la determinazione del valore di mercato deve avvenire attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni che incorporino parametri osservabili sul mercato.

Per gli strumenti finanziari che non sono classificati tra le attività e passività valutate al *fair value* con imputazione al conto economico, i principi IAS/IFRS richiedono di verificare sistematicamente che non vi siano evidenze che possano far ritenere non pienamente recuperabile il valore di bilancio dell'attività. Tali verifiche devono essere svolte analiticamente per singole attività o collettivamente con riferimento a gruppi di attività omogenee in termini di rischio. Le rettifiche di valore devono tenere conto, a differenza di quanto normalmente veniva fatto sulla base dei principi nazionali, anche dei tempi necessari per l'incasso degli importi ritenuti recuperabili.

Riconducibile alla tematica dei criteri valutativi degli strumenti finanziari è anche il trattamento contabile dei contratti derivati di copertura di rischi finanziari e delle relative attività e passività coperte. I principi internazionali distinguono tre diverse tipologie: la copertura del *fair value* di un'attività o passività finanziaria, che comporta l'imputazione al conto economico delle variazioni di *fair value* sia dello strumento coperto sia del contratto derivato di copertura; la copertura dei flussi finanziari variabili in funzione di un determinato rischio e la copertura dell'investimento in una gestione estera espresso in valuta, che comportano la rilevazione in una riserva di patrimonio netto delle variazioni di *fair value* del solo contratto derivato di copertura (mentre l'attività o passività coperta rimane iscritta al costo o al costo ammortizzato). Questo criterio discende dalla necessità di dover valutare al *fair value* tutti i contratti derivati (compresi quelli di copertura). Secondo i principi nazionali, invece, normalmente i contratti derivati di copertura erano valutati al costo, coerentemente con il criterio applicato alle poste coperte.

Nel corso del 2005 è stato peraltro omologato un nuovo testo dello IAS 39, la cui adozione è retroattiva al 1° gennaio 2005, che riconosce i legami tra operazioni economiche, consentendo di rappresentare in qualche modo anche le coperture che non soddisfano completamente i requisiti stabiliti dallo stesso IAS, dando facoltà di valutare al *fair value*, con contropartita al conto economico, le operazioni oggetto di copertura non efficace.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali, i cambiamenti riguardano la possibilità di scegliere come criterio di valutazione il *fair value* in alternativa al costo di acquisto (con imputazione della variazione di valore ad una riserva di patrimonio netto, ad eccezione degli investimenti immobiliari, per i quali è prevista l'imputazione delle variazioni di *fair value* a conto economico) e la sostituzione dell'ammortamento periodico delle attività immateriali a vita utile indefinita (come per esempio gli avviamenti) con il cosiddetto "*impairment test*", cioè la verifica che l'attività non abbia subito una perdita di valore.

Per le immobilizzazioni materiali iscritte al costo i principi IAS/IFRS prevedono l'ammortamento in base alla loro vita utile e se i componenti di un cespite hanno vita utile differente devono essere ammortizzati separatamente.

I fondi previdenziali e, in generale, tutti i benefici corrisposti ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, vengono suddivisi dai principi internazionali in due categorie: i piani previdenziali a contribuzione definita, per i quali è prevista solamente la rilevazione delle contribuzioni dovute dall'impresa, ed i piani a benefici definiti per i quali la misurazione dello stanziamento deve avvenire stimando, con criteri attuariali, l'ammontare che dovrà essere corrisposto al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

Le modalità di prima applicazione dei principi contabili internazionali

Poiché la transizione ai principi contabili internazionali coinvolge un grande numero di società, lo IASB ha predisposto un apposito principio contabile denominato IFRS 1 per disciplinare in modo omogeneo e coordinato questa fase di cambiamento delle regole di predisposizione dei bilanci. Il documento richiede:

- la preparazione di uno stato patrimoniale di apertura alla data di transizione redatto secondo i criteri previsti dagli IAS/IFRS;
- l'applicazione dei principi contabili previsti dagli IAS/IFRS nel primo bilancio redatto secondo i nuovi principi ed in tutti i periodi di raffronto (con esclusione di alcune eccezioni obbligatorie, ed alcune esenzioni, che sono facoltative, espressamente previste dall'IFRS 1);
- la predisposizione di un'informativa sugli effetti derivanti dal passaggio ai principi internazionali.

L'applicazione dei nuovi principi deve dunque avvenire in modo retrospettivo con riferimento alla data di transizione, vale a dire il 1° gennaio 2004, ed occorre predisporre almeno un bilancio comparativo per l'esercizio 2004 redatto con gli stessi principi IAS/IFRS in vigore dal 1° gennaio 2005. L'IFRS 1 prevede una deroga facoltativa a questo principio di applicazione retroattiva con riferimento agli IAS 32 e 39 relativi agli strumenti finanziari ed all'IFRS 4 relativo ai contratti assicurativi. Come già precisato, poiché tali principi sono stati approvati dallo IASB ed omologati dalla Commissione europea solo nel corso del 2004, la loro applicazione sin dal 1° gennaio 2004 non è obbligatoria. Le imprese che si avvalgono di questa facoltà devono procedere alla conversione con riferimento ai saldi contabili oggetto di tali principi al 1° gennaio 2005 e pertanto i valori del bilancio 2004 potranno non essere comparabili.

Lo stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004, ed al 1° gennaio 2005 con riferimento agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi, deve essere esposto in conformità agli IAS/IFRS, conformità che si esplica attraverso:

- l'iscrizione di tutte le attività e passività la cui iscrizione è richiesta dai principi internazionali (incluse quindi quelle non previste dai principi nazionali);
- la cancellazione di attività e passività iscritte secondo i principi nazionali ma che non presentano i requisiti per il riconoscimento ai sensi dei principi IAS/IFRS;
- la riclassificazione delle attività e passività iscritte in bilancio sulla base delle nuove disposizioni;
- l'applicazione alle attività e passività dei criteri di valutazione previsti dagli IAS/IFRS.

Gli effetti delle rettifiche dei saldi contabili che derivano da questa riesposizione devono essere riconosciuti direttamente nel patrimonio netto alla data di prima applicazione dei nuovi principi.

Le scelte operate dalla Società nell'introduzione dei principi IAS

La prima applicazione dei nuovi principi contabili ha comportato la necessità di operare alcune scelte con riferimento alle nuove classificazioni degli strumenti finanziari, all'adozione di alcuni criteri valutativi opzionali e all'eventuale applicazione di alcune esenzioni (facoltative) nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi così come previste dall'IFRS 1.

Inoltre, la Società, in coerenza con le scelte effettuate dal Gruppo SANPAOLO IMI, si è avvalsa della facoltà prevista dall'IFRS 1 di applicare lo IAS 32 e 39 relativo agli strumenti finanziari a decorrere dal 1° gennaio 2005. Pertanto i dati relativi all'esercizio 2004 non sono comparabili con riferimento alla valorizzazione degli strumenti finanziari.

Gli strumenti finanziari (rappresentati da titoli, crediti, debiti, contratti derivati e partecipazioni) sono stati riclassificati nelle nuove categorie previste dagli IAS/IFRS, in virtù di un'apposita disposizione prevista dall'IFRS 1. Tale disposizione consente l'utilizzo delle categorie in sede di transizione ai principi IAS/IFRS, in deroga alla regola generale che prevede l'alimentazione di queste voci solo al momento dell'acquisto dello strumento finanziario.

La Società ha ritenuto di non aderire all'opzione che consentirebbe di valutare al *fair value* qualsiasi attività (*fair value option*) a prescindere dalla destinazione funzionale.

I titoli detenuti, prevalentemente rappresentati da quote in fondi comuni di investimento chiusi, sono stati prevalentemente classificati tra le attività disponibili per la vendita, nella considerazione che gli stessi sono detenuti a scopo di investimento duraturo ed erano, in vigore dei precedenti criteri, allocati al comparto dei titoli immobilizzati.

Le partecipazioni hanno mantenuto tale qualifica se riferite ad investimenti partecipativi di controllo, di collegamento o sottoposti a controllo congiunto, con valutazione al costo. Tutte le altre interessenze principalmente detenute in strutture societarie di *private equity* o come investimenti di *merchant banking*, sono state iscritte come "attività detenute per la vendita".

I crediti infruttiferi (*loans*) vantati nei confronti di fondi chiusi di *private equity* esteri, costituiti nella forma di Limited Partnership, precedentemente classificati nella voce crediti verso la clientela, sono stati riclassificati nel portafoglio delle attività disponibili per la vendita, ad incremento della relativa quota di partecipazione (*equity*) detenuta nei medesimi fondi, per le particolari caratteristiche di tali crediti che prevedono il rimborso subordinato all'andamento del fondo.

I crediti verso banche e i crediti commerciali hanno mantenuto la medesima classificazione.

Anche i conti di provvista da banche e enti finanziari hanno avuto una classificazione analoga alla precedente, trovando allocazione nelle voci debiti verso banche e verso clientela.

I contratti derivati, eseguiti con esclusivi scopi di copertura, qualora siano designati come strumenti di copertura "efficaci", hanno trovato allocazione alla voce Derivati di copertura iscritta all'attivo per i contratti con valore positivo ed al passivo se con valore negativo. In presenza di una copertura "non efficace" o nel caso di copertura non riconosciuta dagli IAS/IFRS i contratti derivati sono stati classificati di *trading*.

L'IFRS 1 prevede, in sede di prima applicazione, alcune esenzioni facoltative ai requisiti di conformità agli IAS/IFRS. Di seguito si riportano quelle di cui la Società si è avvalsa:

- aggregazioni di imprese: l'esenzione riguarda la possibilità di non adottare retroattivamente le norme IAS/IFRS alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di prima applicazione. In tal modo gli avviamenti esistenti possono non essere rideterminati secondo le disposizioni previste dai principi internazionali;
- attività/passività cancellate: è consentita la non iscrizione in bilancio delle attività o passività finanziarie cedute e cancellate, in base ai precedenti principi nazionali, anteriormente al 1° gennaio 2004 se tale cancellazione non rispetta i requisiti previsti dallo IAS 39;
- benefici per i dipendenti: lo IAS 19 consente di utilizzare il metodo del "corridoio" e quindi di non rilevare immediatamente la parte degli utili e perdite attuariali, ovvero di rilevarla lungo la restante durata media attesa del rapporto di lavoro dei dipendenti che partecipano al piano, qualora gli utili o le perdite non rilevati al termine del precedente esercizio eccedevano il 10% del maggiore importo tra il valore attuale dell'obbligazione corrispondente alle prestazioni dovute ed il *fair value* delle attività di pertinenza del piano. L'esenzione ha consentito di utilizzare detto metodo del "corridoio" solo in modo prospettico, cioè solo per i periodi successivi alla prima applicazione e, pertanto, tutti gli utili e perdite attuariali al momento della prima adozione sono stati rilevati.

Prospetti di riconciliazione e note illustrative

Nei prospetti che seguono è riportata la riconciliazione del patrimonio netto con riferimento alle date di transizione agli IAS/IFRS (1° gennaio 2005 per lo IAS 39 e 1° gennaio 2004 per tutti gli altri principi), nonché la riconciliazione del risultato economico per l'intero esercizio 2004.

I prospetti di riconciliazione riportati sono stati predisposti ai sensi delle disposizioni previste dall'IFRS 1 e richiamate dalla CONSOB nella delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

La riconciliazione del patrimonio netto, al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 con esclusione dello IAS 39 ed al 1° gennaio 2005, nonché la riconciliazione, con esclusione dello IAS 39, del risultato economico al 31 dicembre 2004 sono state oggetto di revisione da parte della società di revisione ai fini del bilancio consolidato del Gruppo SANPAOLO IMI.

L'analisi delle nuove regole contabili e la relativa applicazione hanno portato ad identificare i seguenti impatti sulle voci di bilancio.

Stato patrimoniale dell'impresa alle date di transizione IAS/IFRS

euro

Voci dell'attivo	IFRS/IAS 01/01/2004 *	DLG 87/92 01/01/2004	IFRS/IAS 31/12/2004 *	DLG 87/92 31/12/2004	IFRS/IAS 01/01/2005	DLG 87/92 01/01/2005
10. Cassa e disponibilità liquide	336		177		177	
<i>10.IT Cassa e disponibilità</i>		336		177		177
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					409.752	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.127.546		96.119.963		97.136.086	
<i>50.IT Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso</i>		96.836				
<i>60.IT Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile</i>		60.538.381		62.490.124		62.490.124
<i>70.IT Partecipazioni</i>		38.891.322		39.191.121		39.191.121
60. Crediti	14.006.848		16.514.085		16.514.085	
<i>20.IT Crediti verso enti creditizi</i>		17.645		13.814.085		13.814.085
<i>40.IT Crediti verso clientela</i>		13.989.203		13.544.168		13.544.168
90. Partecipazioni	152.904.806		129.103.263		129.103.263	
<i>80.IT Partecipazioni in imprese del Gruppo</i>		136.505.813		112.697.813		112.697.813
100. Attività materiali	144.135		141.347		141.347	
<i>100.IT Immobilizzazioni materiali</i>		144.135		141.347		141.347
110. Attività immateriali	1.074.558		835.065		835.065	
<i>90.IT Immobilizzazioni immateriali</i>		1.395.209		1.094.187		1.094.187
120. Attività fiscali	152.242		351.462		255.333	
140. Altre attività	1.144.345		2.531.493		2.329.802	
<i>130.IT Altre attività</i>		17.425.489		9.493.125		9.493.125
<i>140.IT Ratei e risconti attivi</i>		129.555		443.943		443.943
TOTALE ATTIVO	252.554.816	269.133.924	245.596.855	252.910.090	246.724.910	252.910.090

Voci del passivo e del patrimonio netto	IFRS/IAS 01/01/2004 *	DLG 87/92 01/01/2004	IFRS/IAS 31/12/2004 *	DLG 87/92 31/12/2004	IFRS/IAS 01/01/2005	DLG 87/92 01/01/2005
10. Debiti	8.642.523		5.000.130		5.000.130	
<i>10.IT Debiti verso enti creditizi</i>		8.642.523		23		23
<i>20.IT Debiti verso enti finanziari</i>		5.704.811		5.000.107		5.000.107
70. Passività fiscali	3.402.177		1.831.348		1.947.625	
90. Altre passività	7.686.270		3.080.083		2.966.805	
<i>50.IT Altre passività</i>		1.611.209		2.502.792		2.502.792
<i>60.IT Ratei e risconti passivi</i>		497.506		577.290		577.290
100. Trattamento di fine rapporto del personale	480.746		521.082		521.082	
<i>60.IT Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</i>		447.792		516.531		516.531
110. Fondi per rischi ed oneri	1.931.641		2.676.486		2.676.486	
<i>80.IT Fondi per rischi ed oneri</i>		13.820.145		10.934.323		10.934.323
TOTALE PASSIVO	22.143.357	30.723.986	13.109.129	19.531.066	13.112.128	19.531.066
120. Capitale	193.061.400		193.061.400		193.061.400	
<i>120.IT Capitale</i>		193.061.400		193.061.400		193.061.400
150. Sovrapprezzi di emissione	25.760.612		25.760.612		25.760.612	
<i>130.IT Sovrapprezzi di emissione</i>		25.760.612		25.760.612		25.760.612
160. Riserve	32.949.794		11.584.621		12.709.677	
<i>140.IT Riserve</i>		26.614.817		26.834.830		26.834.830
<i>160.IT Utili (perdite) portate a nuovo</i>		-11.427.156		-7.246.905		-7.246.905
180. Utile d'esercizio	4.400.265		2.081.093		2.081.093	
<i>170.IT Utile (perdita) d'esercizio</i>		4.400.265		-5.030.913		-5.030.913
TOTALE PATRIMONIO NETTO	230.411.459	238.409.938	232.487.726	233.379.024	233.612.782	233.379.024

(*) escluso applicazione degli IAS 32 e 39

Conto economico dell'impresa IAS/IFRS al 31 dicembre 2004

euro

	IFRS/IAS 31/12/2004 *	DLG 87/92 31/12/2004
10. Interessi attivi e proventi assimilati	100.621	
<i>10.IT Interessi attivi e proventi assimilati</i>		113.082
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-144.239	
<i>10.IT Interessi passivi e oneri assimilati</i>		-149.987
MARGINE DI INTERESSE	-43.618	-36.905
30. Commissioni attive	1.920.560	
<i>30.IT Commissioni attive</i>		1.920.560
40. Commissioni passive	-15.964	
<i>20.IT Commissioni passive</i>		-15.964
COMMISSIONI NETTE	1.904.596	1.904.596
50. Dividendi e proventi assimilati	7.783.308	
<i>20.IT Dividendi e altri proventi</i>		951.029
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	457.945	
<i>40.IT Profitti da operazioni finanziarie</i>		451.232
100. Utile/perdita da cessione o riacquisto di afs	126.999	
<i>60.IT Altri oneri di gestione - perdite cessione partecipazioni di mb</i>		-68.773
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	10.229.230	3.201.179
110. Rettifiche nette di valore per deterioramento di afs	-1.222.809	
<i>50.IT Riprese di valore su crediti e acc. per garanzie e impegni</i>		2.622.672
<i>60.IT Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie</i>		1.159.182
<i>90.IT Rettifiche di valore su crediti e acc. per garanzie e impegni</i>		-2.101
<i>100.IT Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie</i>		-5.359.561
120. Spese amministrative	-6.363.635	
<i>40.IT Spese amministrative</i>		-8.568.008
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	-36.978	
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-280.304	
<i>50.IT Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali</i>		-415.518
160. Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-850.169	
<i>70.IT Accantonamenti per rischi ed oneri</i>		-1.242.913
170. Altri oneri di gestione		
<i>110.IT Oneri straordinari</i>		-211.205
180. Altri proventi di gestione	364.393	
<i>70.IT Altri proventi di gestione</i>		2.441.745
<i>80.IT Proventi straordinari</i>		402.152
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	1.839.728	-5.972.376
190. Utili (perdite) delle partecipazioni	-357.000	
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.482.728	-5.972.376
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	598.365	
<i>140.IT Imposte sul reddito d'esercizio</i>		941.463
UTILE D'ESERCIZIO	2.081.093	-5.030.913

(*) escluso applicazione degli IAS 32 e 39

Riconciliazione del Patrimonio Netto e del Risultato economico dell'impresa alle date di transizione IAS/IFRS
euro

	01/01/2004	31/12/2004	01/01/2005
RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO	Effetto di transizione agli IAS/IFRS (*)	Effetto di transizione agli IAS/IFRS (*)	Effetto di transizione agli IAS/IFRS
Patrimonio netto in base ai principi contabili Italiani	238.409.938	233.379.025	233.379.025
Riserva di prima applicazione (utili/perdite esercizi precedenti):			
Storno riprese di valore su attività finanziarie AFS			-4.193.824
Valutazione al <i>fair value</i> dei derivati impliciti nei titoli di capitale AFS			134.000
Valutazione al <i>fair value</i> dei derivati di copertura non efficaci			71.061
Storno immobilizzazioni immateriali	-320.651	-259.122	-259.122
Valutazione avviamenti			
Fondo TFR	-32.954	-4.551	-4.551
Altri fondi rischi ed oneri	-470.021	-77.277	-77.277
Dividendi per maturazione	-7.505.095	-672.815	-672.815
Storno costi non capitalizzabili	-154.705	-19.380	-19.380
Altro			0
Effetto fiscale	484.945	141.847	1.165.351
Totale Riserva di prima applicazione	-7.998.480	-891.299	-3.856.558
Riserva da valutazione attività:			
Attività finanziarie disponibili per la vendita			
- titoli di debito			0
- titoli di capitale			5.209.948
Effetto fiscale			-1.119.633
Totale riserva da valutazione attività			4.090.315
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	-7.998.480	-891.299	233.757
Patrimonio netto IAS/IFRS	230.411.458	232.487.726	233.612.782

(*) escluso applicazione degli IAS 32 e 39

	31/12/2004
RICONCILIAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO	Effetto di transizione agli IAS/IFRS (*)
Risultato netto ex D.lgs 87/92	-5.030.913
Dividendi	6.832.279
Risultato netto attività di negoziazione	
Utile/perdita della cessione di attività finanziarie	
Rettifiche/riprese di valore	
Spese amministrative	
- Costi del personale	28.403
- Altre spese amministrative	98.618
Accantonamenti a fondi rischi ed oneri	392.744
Rettifiche di valore su immobilizzazioni. immateriali	98.235
- rettifiche di valore su avviamento	
Altri proventi e oneri	4.825
Imposte	-343.098
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	7.112.007
Risultato netto IAS/IFRS	2.081.094

(*) escluso applicazione degli IAS 32 e 39

Dividendi

I principi internazionali prevedono la rilevazione dei dividendi nel momento in cui sorge il diritto per la partecipante al percepimento degli stessi, momento che di norma coincide con la delibera di distribuzione assunta dalla partecipata.

Ciò comporta pertanto il venir meno della possibilità, precedentemente prevista, di rilevare i dividendi delle controllate in base al criterio di maturazione.

In fase di prima applicazione questo ha determinato dei sensibili effetti sia sul patrimonio (euro 7.505 all' 1/1/2004, di cui 7.288 relativi alla partecipata LDV – euro 673 mila all' 1/1/2005) che sull'utile 2004 (euro 6.832 mila) per lo “slittamento” dei dividendi percepiti dalle controllate dall'anno di “maturazione” all'anno dell'incasso.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

I principi IAS/IFRS prevedono la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati nella categoria delle attività finanziarie disponibili per la vendita. L'effetto di tale valutazione deve essere imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

Valutazione al fair value dei titoli di debito

In sede di prima applicazione sono stati classificati nella voce “attività finanziarie disponibili per la vendita” alcuni titoli di debito (prestiti obbligazionari) che non sono detenuti per attività di *trading* e che non presentano le caratteristiche per essere classificati tra le attività detenute sino alla scadenza o tra i crediti. L'effetto della transizione è collegato alla valorizzazione al *fair value* dei titoli non quotati, precedentemente valorizzati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato.

Valutazione al fair value dei titoli di capitale

In sede di prima applicazione sono stati classificati nella voce “attività finanziarie disponibili per la vendita” gli investimenti partecipativi ritenuti durevoli che non sono qualificabili come di controllo, collegamento o controllo

congiunto, e gli investimenti generati dall'attività di *private equity*. Queste partecipazioni, che precedentemente erano valorizzate al costo, sono state valutate al *fair value*, determinato utilizzando metodologie riconosciute nella prassi di mercato (quotazioni di borsa, transazioni comparabili, multipli di borsa o modelli valutativi patrimoniali, finanziari, reddituali).

Rientrano fra tali attività anche gli investimenti effettuati in fondi chiusi di *private equity* sia di diritto italiano che di diritto estero, includendo per quest'ultimi anche la parte di investimento effettuata sotto forma di finanziamento (*loans*). Relativamente a questa categoria, in sede di prima applicazione, si è proceduto alla ricostruzione della riserva di valutazione con imputazione alla stessa, delle rivalutazioni dovute agli aumenti di *fair value* e dello storno di perdite per riduzione di valore precedentemente rilevate a conto economico.

Valutazione al fair value dei contratti derivati impliciti

I principi internazionali richiedono che i contratti derivati vengano rilevati in bilancio separatamente anche se essi sono incorporati in altri strumenti finanziari (i cosiddetti strumenti finanziari strutturati) se questi non sono valutati al *fair value* con contropartita a conto economico (es. attività finanziarie disponibili per la vendita).

In sede di prima applicazione si è pertanto proceduto a scorporare le opzioni che assistono alcuni investimenti partecipativi rilevando in voce a parte il relativo *fair value*, quest'ultimo determinato quale differenziale fra il prezzo dell'opzione, eventualmente attualizzato qualora il fattore tempo venga ritenuto determinante, ed il valore dell'attività connessa.

Contratti derivati di copertura

L'applicazione del *fair value* nella valutazione dei contratti derivati riguarda anche i contratti stipulati con finalità di copertura di rischi finanziari. Ciò comporta - nel caso di copertura del rischio di variazione del valore di mercato di un altro strumento finanziario (c.d. *fair value hedge*) - la necessità di dover estendere, per una indispensabile coerenza valutativa, il medesimo criterio di valutazione anche alla posta coperta. Questo principio di coerenza può essere mantenuto solo in presenza di contratti di copertura efficaci, cioè le cui variazioni di *fair value* compensano, nell'ambito di limiti ben definiti, le opposte variazioni di valore dello strumento coperto.

Nel caso di copertura di flussi finanziari futuri (*cash flow hedge*), invece, lo IAS 39 richiede la valutazione al *fair value* (con imputazione dell'effetto ad una riserva di patrimonio netto) del solo contratto derivato di copertura. Inoltre, i contratti derivati stipulati tra società del Gruppo non possono più assumere rilevanza contabile ai fini del bilancio consolidato.

Le nuove e più stringenti regole per la contabilizzazione delle operazioni di copertura hanno richiesto la rivisitazione di tali operazioni e in casi di non coerenza con i principi IAS/IFRS la riclassificazione dei contratti derivati nel comparto di *trading* ed i relativi effetti di valutazione al *fair value*.

Immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili

I nuovi principi consentono la patrimonializzazione di attività immateriali solo se è probabile che tali attività possano generare benefici economici futuri e se il costo è misurabile in modo attendibile. In applicazione del suddetto criterio, sono state stornate le immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili, prevalentemente rappresentate da costi di miglioria e adeguamento dei locali in affitto.

Impairment degli avviamenti

I principi IAS/IFRS non consentono l'ammortamento dei beni a vita utile indefinita, tra i quali è compreso l'avviamento. Tale attività deve ora essere valutata sistematicamente almeno una volta all'anno, sulla base del suo valore recuperabile determinato attraverso il cosiddetto "*impairment test*". In conseguenza dell'applicazione di questo principio, il valore dell'avviamento iscritto in bilancio secondo i precedenti principi contabili è stato rideterminato in funzione del valore recuperabile attribuito alle corrispondenti unità generatrici di ricavi.

Peraltro non si è registrato alcun effetto a patrimonio netto o conto economico in quanto lo storno dell'ammortamento di competenza dell'esercizio 2004 è risultato pari all'*impairment* calcolato sullo stesso avviamento.

Fondi rischi ed oneri non riconosciuti e attualizzazione degli accantonamenti

I principi internazionali consentono l'effettuazione di accantonamenti in bilancio solo con riferimento a obbligazioni in essere per le quali l'impresa ritiene probabile un impiego di risorse economiche ed è in grado di fare una stima attendibile. Sono stati quindi rideterminati i fondi precedentemente accantonati sulla base delle più stringenti regole dei principi internazionali.

Sempre con riferimento ai fondi per rischi ed oneri, gli IAS/IFRS richiedono che, se il valore attuale del denaro è un aspetto rilevante, l'importo dell'accantonamento sia rappresentato dal valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere l'obbligazione. Tra i fondi presenti in bilancio il fattore temporale non è stato ritenuto rilevante.

L'effetto negativo sul patrimonio netto è legato all'integrazione del fondo sulla posizione FEI connessa all'IMI-BEI Risk Sharing Program, dovuta al ricalcolo degli oneri sulle dismissioni attese computate al *fair value* anziché al costo storico.

Valutazione attuariale del TFR e dei fondi pensione

I principi internazionali richiedono che la valutazione dei piani previdenziali a benefici definiti avvenga sulla base della stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere al dipendente al momento della risoluzione del rapporto di lavoro.

Per i piani pensionistici a benefici definiti si è provveduto a verificare le valutazioni effettuate in applicazione dei principi contabili nazionali ed a rettificare gli stanziamenti nei casi in cui i valori precedentemente determinati non sono risultati in linea con le disposizioni degli IAS/IFRS.

Il trattamento di fine rapporto, benché il tema sia ancora oggetto di discussione in ambito nazionale, è stato considerato assimilabile ad un'obbligazione a benefici definiti e dunque rideterminato secondo valori attuariali e non più come previsto dalle specifiche norme di legge italiane.

Imposte

Recepiscono l'effetto fiscale sulle poste in riconciliazione, calcolato in base alle imposte applicabili alla fattispecie considerata, con la relativa aliquota vigente pari al 33% per l'IRES e 4,25% per l'IRAP.

**PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE
ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO - SANPAOLO IMI S.p.A.
Dati desunti dall'ultimo bilancio approvato relativo all'esercizio 2004**

Principali indicatori del Gruppo

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (€/mil)			
Margine di interesse	3.569	3.716	-4,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.240	3.036	+6,7
Spese amministrative	-4.565	-4.610	-1,0
Risultato di gestione	2.890	2.704	+6,9
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-738	-859	-14,1
Utile ordinario	1.953	1.687	+15,8
Utile netto	1.393	972	+43,3
DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI (€/mil)			
Totale attività	211.157	202.580	+4,2
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA)	119.932	122.415	-2,0
Titoli	29.344	25.292	+16,0
Partecipazioni	4.503	4.572	-1,5
Passività subordinate	6.955	6.414	+8,4
Patrimonio netto	11.804	10.995	+7,4
ATTIVITA' FINANZIARIE DELLA CLIENTELA (€/mil)			
Attività finanziarie totali	377.444	368.042	+2,6
- Raccolta diretta	135.202	131.721	+2,6
- Raccolta indiretta	242.242	236.321	+2,5
- Risparmio gestito	144.485	143.711	+0,5
- Risparmio amministrato	97.757	92.610	+5,6
INDICI DI REDDITIVITA' (%)			
ROE (2)	12,2	9,0	
Cost / Income ratio (3)	63,5	65,3	
Commissioni nette / Spese amministrative	71,0	65,9	
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)			
Crediti netti in sofferenza / Crediti netti verso clientela	1,0	0,9	
Crediti netti in incaglio e in ristrutturazione / Crediti netti verso clientela	1,1	1,1	
COEFFICIENTI DI SOLVIBILITA' PATRIMONIALE (%)			
Core tier 1 ratio	7,4	6,6	
Tier 1 ratio	8,1	7,4	
Total risk ratio	12,0	10,5	
TITOLO AZIONARIO			
Numero azioni (migliaia)	1.863.457	1.837.166	+1,4
Quotazione per azione (€)			
- media	9,826	8,158	+20,4
- minima	8,799	5,796	+51,8
- massima	11,072	11,346	-2,4
Utile netto / Numero medio di azioni in circolazione (€)	0,76	0,53	+43,4
Dividendo unitario (€)	0,47	0,39	+20,5
Dividendo unitario / Quotazione media annua (%)	4,78	4,78	
Book value per azione (€) (4)	6,35	6,00	+5,8
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	42.738	43.465	-1,7
Filiali bancarie in Italia	3.205	3.168	+1,2
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	131	122	+7,4
Promotori finanziari	4.317	4.675	-7,7

- (1) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati dell'esercizio 2003 esposti a confronto, sono stati riesposti tra le "Imposte sul reddito del periodo" i crediti d'imposta su dividendi da partecipazioni precedentemente inclusi nella voce "Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni".
- (2) Utile netto / Patrimonio netto medio (calcolato come media dei valori di fine esercizio).
- (3) Spese amministrative e ammortamenti (escluse le rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento) / Margine di intermediazione (inclusi altri proventi netti).
- (4) Patrimonio netto / Numero di azioni in circolazione.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04- 31/12/03
	(€/mil)	(€/mil)	(%)
ATTIVO			
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.348	1.474	-8,5
Crediti	145.684	146.877	-0,8
- <i>crediti verso banche</i>	23.777	22.278	+6,7
- <i>crediti verso clientela</i>	121.907	124.599	-2,2
Titoli non immobilizzati	26.125	22.357	+16,9
Immobilizzazioni	9.815	9.822	-0,1
- <i>titoli immobilizzati</i>	3.219	2.935	+9,7
- <i>partecipazioni</i>	4.503	4.572	-1,5
- <i>immobilizzazioni immateriali</i>	289	343	-15,7
- <i>immobilizzazioni materiali</i>	1.804	1.972	-8,5
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	769	959	-19,8
Altre voci dell'attivo	27.416	21.091	+30,0
Totale attivo	211.157	202.580	+4,2
PASSIVO			
Debiti	163.400	160.255	+2,0
- <i>debiti verso banche</i>	28.198	28.534	-1,2
- <i>debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli</i>	135.202	131.721	+2,6
Fondi	4.013	4.019	-0,1
- <i>fondo imposte e tasse</i>	989	732	+35,1
- <i>fondo trattamento di fine rapporto</i>	886	946	-6,3
- <i>fondo rischi e oneri diversi</i>	1.940	2.037	-4,8
- <i>fondo di quiescenza</i>	198	304	-34,9
Altre voci del passivo	24.809	20.626	+20,3
Passività subordinate	6.955	6.414	+8,4
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	176	271	-35,1
Patrimonio netto	11.804	10.995	+7,4
Totale passivo	211.157	202.580	+4,2
GARANZIE ED IMPEGNI			
Garanzie rilasciate	17.299	19.912	-13,1
Impegni	29.815	25.839	+15,4

Conto economico consolidato riclassificato

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
MARGINE DI INTERESSE	3.569	3.716	-4,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.240	3.036	+6,7
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	432	447	-3,4
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	351	270	+30,0
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	7.592	7.469	+1,6
Spese amministrative	-4.565	-4.610	-1,0
- spese per il personale	-2.803	-2.841	-1,3
- altre spese amministrative	-1.510	-1.512	-0,1
- imposte indirette e tasse	-252	-257	-1,9
Altri proventi netti	320	329	-2,7
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-457	-484	-5,6
RISULTATO DI GESTIONE	2.890	2.704	+6,9
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-199	-158	+25,9
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-738	-859	-14,1
- accantonamenti per rischi ed oneri	-231	-195	+18,5
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-525	-724	-27,5
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	18	60	-70,0
UTILE ORDINARIO	1.953	1.687	+15,8
Proventi/oneri straordinari netti	148	-32	n.s.
UTILE LORDO	2.101	1.655	+26,9
Imposte sul reddito del periodo	-658	-644	+2,2
Variazione fondo per rischi bancari generali	-2	9	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-48	-48	-
UTILE NETTO	1.393	972	+43,3

(1) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati dell'esercizio 2003 esposti a confronto sono stati riesposti tra le "imposte sul reddito del periodo" i crediti d'imposta sui dividendi da partecipazioni precedentemente inclusi nella voce "Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni".

STATO PATRIMONIALE D'IMPRESA

(Euro)

Voci dell'attivo	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma	31/12/2003 SANPAOLO IMI
10. Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	750.300.526	741.061.563	741.061.563
20. Titoli del Tesoro e valori assimilati ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	1.011.312.946	2.191.213.836	2.191.213.836
30. Crediti verso banche:	34.938.873.311	27.386.310.957	27.384.886.332
a) a vista	4.919.928.405	8.931.825.022	8.930.400.397
b) altri crediti	30.018.944.906	18.454.485.935	18.454.485.935
40. Crediti verso clientela	57.203.792.342	63.981.007.644	63.982.919.330
di cui:			
- crediti con fondi di terzi in amministrazione	26.995.263	32.100.438	32.100.438
50. Obbligazioni e altri titoli di debito	10.230.138.333	9.084.807.442	9.047.597.319
a) di emittenti pubblici	3.361.154.245	2.005.976.006	2.005.491.053
b) di banche	6.230.449.745	6.531.151.658	6.531.126.488
di cui:			
- titoli propri	909.925.971	768.783.399	768.758.229
c) di enti finanziari	370.556.839	239.112.256	202.412.256
d) di altri emittenti	267.977.504	308.567.522	308.567.522
60. Azioni, quote e altri titoli di capitale	283.739.142	210.780.239	807.678
70. Partecipazioni	2.046.428.318	2.133.086.411	2.013.834.465
80. Partecipazioni in imprese del gruppo	8.603.832.763	8.291.391.016	8.277.025.695
90. Immobilizzazioni immateriali	701.803.730	796.820.962	796.715.430
di cui:			
- costi di impianto	-	105.215	-
- avviamento	493.731.830	565.245.215	565.245.215
100. Immobilizzazioni materiali	1.236.816.576	1.273.642.861	1.273.642.861
120. Azioni o quote proprie (valore nominale € 11.244.573,20)	42.508.503	33.539.430	33.539.430
130. Altre attività	6.539.583.158	7.104.700.731	7.460.680.759
140. Ratei e risconti attivi:	2.305.977.327	1.776.476.753	1.776.121.286
a) ratei attivi	1.798.031.094	1.447.392.715	1.447.246.271
b) risconti attivi	507.946.233	329.084.038	328.875.015
di cui:			
- disaggio di emissione su titoli	17.341.685	17.506.412	17.506.412
Totale dell'attivo	125.895.106.975	125.004.839.845	124.980.045.984

Lo stato patrimoniale pro-forma al 31/12/03, non oggetto di revisione contabile, è stato redatto al fine di consentire una comparazione su base omogenea con i dati al 31/12/2004.

(Euro)

Voci del passivo	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma	31/12/2003 SANPAOLO IMI
10. Debiti verso banche:	37.028.879.091	37.799.877.284	37.799.877.102
a) a vista	2.606.428.731	4.336.225.874	4.336.225.692
b) a termine o con preavviso	34.422.450.360	33.463.651.410	33.463.651.410
20. Debiti verso clientela:	42.848.738.957	40.489.852.184	40.499.322.667
a) a vista	30.624.767.660	30.212.662.446	30.220.655.729
b) a termine o con preavviso	12.223.971.297	10.277.189.738	10.278.666.938
30. Debiti rappresentati da titoli:	18.847.173.296	19.131.734.612	19.131.734.612
a) obbligazioni	18.028.626.388	15.098.732.104	15.098.732.104
b) certificati di deposito	519.557.615	3.716.975.365	3.716.975.365
c) altri titoli	298.989.293	316.027.143	316.027.143
40. Fondi di terzi in amministrazione	27.198.203	32.150.975	32.150.975
50. Altre passività	5.894.568.114	7.546.626.602	7.538.892.559
60. Ratei e risconti passivi:	1.538.005.133	1.255.004.911	1.254.881.271
a) ratei passivi	1.391.851.694	1.034.661.726	1.034.662.707
b) risconti passivi	146.153.439	220.343.185	220.218.564
70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	467.725.106	529.121.440	529.121.440
80. Fondi per rischi ed oneri:	1.564.734.724	1.561.437.555	1.960.464.126
a) fondi di quiescenza e per obblighi simili	-	-	-
b) fondi imposte e tasse	380.502.556	257.607.528	659.599.280
c) altri fondi	1.184.232.168	1.303.830.027	1.300.864.846
110. Passività subordinate	6.588.319.755	5.887.492.939	5.887.492.939
120. Capitale	5.217.679.141	5.144.064.800	5.144.064.800
130. Sovraprezzi di emissione	724.718.927	707.767.359	707.767.359
140. Riserve:	4.111.447.698	4.095.399.345	3.669.966.295
a) riserva legale	1.043.535.828	1.028.812.960	1.028.812.960
b) riserva per azioni o quote proprie	42.508.503	33.539.430	33.539.430
c) riserve statutarie	-	-	-
d) altre riserve	3.025.403.367	3.033.046.955	2.607.613.905
170. Utile del periodo	1.035.918.830	824.309.839	824.309.839
Totale del passivo	125.895.106.975	125.004.839.845	124.980.045.984
GARANZIE ED IMPEGNI	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma	31/12/2003 SANPAOLO IMI
10. Garanzie rilasciate	28.332.993.368	29.298.297.442	29.298.297.442
di cui:			
- accettazioni	122.316.321	101.812.094	101.812.094
- altre garanzie	28.210.677.047	29.196.485.348	29.196.485.348
20. Impegni	14.189.853.694	14.056.523.002	14.056.523.002
di cui:			
- per derivati su crediti	597.560.889	530.147.753	530.147.753
- per vendite con obbligo di riacquisto	-	-	-

Lo stato patrimoniale pro-forma al 31/12/03, non oggetto di revisione contabile, è stato redatto al fine di consentire una comparazione su base omogenea con i dati al 31/12/2004.

CONTO ECONOMICO D'IMPRESA

(Euro)

Voci	2004	2003 pro-forma	2003 SANPAOLO IMI
10. Interessi attivi e proventi assimilati	3.557.431.943	4.162.322.647	4.158.712.007
di cui:			
– su crediti verso clientela	2.561.809.334	3.182.852.727	3.182.852.727
– su titoli di debito	345.121.140	374.074.030	372.879.320
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-2.145.532.313	-2.310.384.739	-2.309.876.098
di cui:			
– su debiti verso clientela	-496.886.438	-630.426.024	-630.426.024
– su debiti rappresentati da titoli	-793.597.309	-765.180.337	-765.180.337
30. Dividendi e altri proventi	765.965.578	843.123.476	832.552.209
a) su azioni, quote e altri titoli di capitale	125.934	291.388	291.388
b) su partecipazioni	70.516.841	93.177.027	78.224.172
c) su partecipazioni in imprese del gruppo	695.322.803	749.655.061	754.036.649
40. Commissioni attive	1.499.725.424	1.578.876.130	1.569.038.623
50. Commissioni passive	-90.383.031	-103.386.046	-102.281.598
60. Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	131.975.652	102.338.558	89.413.766
70. Altri proventi di gestione	516.621.865	387.424.761	385.088.588
80. Spese amministrative	-2.431.431.649	-2.748.505.143	-2.723.238.361
a) spese per il personale	-1.486.603.703	-1.675.662.347	-1.665.091.707
di cui:			
– salari e stipendi	-1.068.645.015	-1.196.082.534	-1.188.535.389
– oneri sociali	-348.711.432	-394.031.690	-391.836.808
– trattamento di fine rapporto	-69.247.256	-85.452.535	-84.719.511
– trattamento di quiescenza e simili	-	-95.588	-
b) altre spese amministrative	-944.827.946	-1.072.842.796	-1.058.146.654
90. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	-402.130.543	-456.309.522	-453.381.249
100. Accantonamenti per rischi ed oneri	-124.926.177	-119.918.721	-117.465.213
110. Altri oneri di gestione	-34.275.437	-9.527.688	-9.687.915
120. Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-289.630.391	-590.568.066	-590.568.066
130. Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	144.238.933	189.611.407	189.611.407
150. Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-290.848.187	-152.049.497	-145.432.134
160. Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	33.039.673	84.264.640	84.264.640
170. Utile delle attività ordinarie	839.841.340	857.312.197	856.750.606
180. Proventi straordinari	487.879.162	602.363.029	636.391.869
190. Oneri straordinari	-89.718.002	-428.174.547	-403.332.366
200. Utile straordinario	398.161.160	174.188.482	233.059.503
220. Imposte sul reddito del periodo	-202.083.670	-206.326.846	-265.500.270
230. Utile netto del periodo	1.035.918.830	825.173.833	824.309.839
Rettifica per allineamento all'utile netto		(863.994)	
Utile netto SANPAOLO IMI 2003		824.309.839	

Il conto economico pro-forma relativo all'esercizio 2003, non oggetto di revisione contabile, è stato redatto al fine di consentire una comparazione su base omogenea con i dati dell'esercizio 2004.