



IMI INVESTIMENTI

BILANCIO DELL'IMPRESA AL 31 DICEMBRE 2011



IMI INVESTIMENTI

BILANCIO DELL'IMPRESA AL 31 DICEMBRE 2011

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

Società del gruppo **INTESA**  **SANPAOLO**

INDICE

Cariche sociali.....	pag.	5
Premessa.....	pag.	7
Relazione sulla gestione.....	pag.	9
Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea dei Soci	pag.	23
Relazione della Società di revisione	pag.	27
Prospetti contabili.....	pag.	31
Nota integrativa.....	pag.	39
Allegati:	pag.	109
▪ Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento – INTESA SANPAOLO S.p.A		

Cariche sociali

al 31.12.2011

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Leone SIBANI

Amministratore Delegato

Marco CERRINA FERONI

Consigliere

Roberta CASALI

Collegio Sindacale

Presidente

Ugo Ottaviano ZANELLO

Sindaci Effettivi

Stefano BIGNAMINI
Riccardo ROTA

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

PREMESSA - INFORMAZIONI GENERALI SUL BILANCIO DELL'IMPRESA

Sezione 1 - Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) e dagli International Accounting Standards (IAS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 a tutto il 31/12/2011.

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

Il bilancio è inoltre redatto sulla base delle istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell' "elenco speciale", delle SGR e delle SIM emanate da Banca d'Italia in data 16/12/2009.

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 prospetto della redditività complessiva, 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 nonché sui principali rischi assunti.

Il bilancio dell'impresa è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Se le informazioni richieste dai principi contabili internazionali non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa sono fornite informazioni complementari necessarie allo scopo.

Se, in casi eccezionali, una disposizione prevista dai principi contabili internazionali è 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 sono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico. Nel bilancio dell'impresa gli eventuali utili derivanti dalla deroga sono iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato.

Sezione 2 - Revisione contabile del bilancio

Sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Soci in data 4 aprile 2007, su proposta del Collegio Sindacale, è stato conferito, alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., per il periodo 2007/2011, l'incarico di controllo contabile ai sensi degli articoli 155, 156 e 165 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, comprendente la revisione del bilancio di esercizio e la revisione limitata della semestrale.

L'incarico attribuito è inoltre conforme alle disposizioni del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 nel presupposto che la IMI Investimenti S.p.A. assume la qualità di Ente di interesse pubblico ai sensi dell'art. 16 del citato decreto e che la Reconta Ernst & Young S.p.A. assume la qualità di Società di revisione legale dei conti.

La scadenza dell'incarico di revisione scade con l'approvazione del Bilancio 2011, a tal proposito l'Assemblea dei Soci in data 19/12/2011, su proposta del Collegio Sindacale, ha nominato la KPMG S.p.A. Revisore Legale ai sensi degli artt. 13 e 16 del D.L.vo 27 gennaio 2010, n. 39 dei bilanci per gli esercizi con chiusura dal 31/12/2012 al 31/12/2020.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signor azionista,

il bilancio 2011, redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS/IAS si è chiuso con un utile netto di circa 1 milione di euro. I maggiori proventi operativi netti rivenienti dalla gestione ordinaria (euro 13,1 milioni contro euro 9,3 milioni della gestione precedente) sono stati compensati dalle maggiori rettifiche di valore prudenzialmente operate sul portafoglio investimenti (euro 5,4 milioni contro euro 1,3 milioni). Il risultato di esercizio è stato inoltre influenzato dalle componenti negative registrate sulla operazione di dismissione di Infragruppo per effetto dell'attualizzazione del credito sorto a seguito della relativa cessione per oltre 2,6 milioni. Tale importo, che rappresenta il valore degli interessi impliciti nel credito, verrà ripreso a conto economico pro rata tempore nei prossimi esercizi.

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività organizzativa volta a rendere più efficienti le strutture societarie facenti capo a IMI Investimenti con la liquidazione del veicolo lussemburghese Sanpaolo IMI Equity Management S.A..

La gestione 2011 inoltre ha fatto registrare un significativo movimento nel portafoglio partecipativo con la conclusione di alcune rilevanti operazioni di acquisizione.

1. Fatti di gestione rilevanti per IMI INVESTIMENTI e proprie controllate.

1. a) L'attività di IMI Investimenti S.p.A.

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

La Società presidia l'attività di investimento partecipativo in stretta sintonia con la Direzione *Merchant Banking*, sia direttamente, per operazioni in medie e grandi imprese, sia attraverso fondi chiusi di *private equity*. Gli investimenti in piccole e medie imprese sono invece appannaggio dei fondi gestiti dalla SGR controllata.

Prescindendo dalle partecipazioni di controllo in società del Gruppo, pari a 46,4 milioni di euro, il portafoglio partecipativo di IMI Investimenti al 31 dicembre 2011 ammonta, al valore di bilancio, ad euro 393,7 milioni, di cui:

- euro 85,3 milioni relativi a investimenti in 17 fondi chiusi (compresi quelli in forma di *limited partnership* o di struttura societaria estera), di cui 62,1 milioni di euro gestiti dalla SGR controllata;
- euro 180,8 milioni relativi a 11 partecipazioni detenute fra le attività disponibili per la vendita;
- euro 14,1 milioni relativi ad altre attività finanziarie disponibili per la vendita, fra le quali sono inclusi le nuove associazioni in partecipazione per la produzione di film (per 2,5 milioni);
- euro 86,3 milioni relativi a 3 partecipazioni qualificate;
- euro 27,2 milioni relativi ad un prestito obbligazionario convertibile e ad un finanziamento soci connessi ad operazioni di investimento;

euro/000

Società	% capitale votante	Valore di bilancio 31/12/11	Società	% capitale votante	Valore di bilancio 31/12/11
Fondi chiusi e partecipazioni di private equity			Partecipazioni in società del Gruppo		
CDC - SERVICES INDUSTRIE FCPR 1 (OICR)	9,70%	95	Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno	4,10%	1
CONVERGENZA SCA azioni A	10,00%	0	Consorzio Studi e Ricerche Fiscali	5,00%	13
CONVERGENZA SCA azioni B	10,00%	0	IGS - Intesa Sanpaolo Group Service S.c.p.a.	0,02%	10
EMERALD UK LIMITED PARTNERSHIP	4,64%	1.087	IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	100,00%	4.950
FCIR - FONDS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL (OICR)	14,29%	5.974	08 January S.r.l.	100,00%	27
FONDO ALCEDO III (OICR)	5,62%	4.268	PEI - Private Equity International S.A.	9,10%	41.396
FONDO ATLANTE PRIVATE EQUITY (OICR)	86,50%	7.785	Sub totale partecipazioni in società del Gruppo		46.397
FONDO ATLANTE VENTURES (OICR)	99,00%	8.200	Partecipazioni con influenza notevole		
FONDO ATLANTE VENTURES MEZZOGIORNO (OICR)	49,00%	2.431	B.E.E. Team S.p.A.	22,06%	12.321
FONDO CENTRO IMPRESA (OICR)	33,00%	23.544	ISM Investimenti S.p.A.	28,57%	14.000
FONDO EPTASVILUPPO (OICR)	1,43%	33	NTV - Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A.	20,00%	60.001
FONDO EUROMED (OICR)	19,98%	2.839	Sub totale partecipazioni con influenza notevole		86.323
FONDO INNOGEST CAPITAL (OICR)	15,00%	6.855	TOTALE PARTECIPAZIONI		
FONDO NORD IMPRESA (OICR)	99,00%	3.784			132.719
FONDO PER IL C. di R. del MEZZOGIORNO (OICR)	41,50%	15.638	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		
FONDO PM & PARTNERS (OICR)	2,94%	2.046	Finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A.		
FONDO SEED CAPITAL (OICR)	99,00%	735			15.842
LYCEUM CAPITAL FUND 2000 (già WEST)	5,10%	0	Prestito obbligazionario convertibile GOFIN S.p.A.		
					11.325
Sub totale fondi chiusi e partecipazioni di private equity (*)		85.314	TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		
Partecipazioni di merchant banking					27.168
CATTLEA S.r.l.	7,96%	2.789	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		
CISFI S.p.A.	6,86%	10.000	Finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A.		
ENGINEERING S.p.A.	0,45%	1.248			15.842
ESAOTE S.p.A. (già TUTTI S.p.A.)	19,22%	53.069	Prestito obbligazionario convertibile GOFIN S.p.A.		
F2I Reti TLC S.p.A.	12,50%	16.918			11.325
GOGLIO S.p.A.	16,07%	14.072	TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		
ITACA FINANCE S.a.r.l.	9,70%	12.340			27.168
MECAER AVIATION GROUP S.p.A.	16,42%	8.564	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		
PAVAN S.r.l.	10,00%	8.120	Finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A.		
					15.842
Sub totale partecipazioni di merchant banking		127.120	Prestito obbligazionario convertibile GOFIN S.p.A.		
					11.325
Altre partecipazioni			TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		
ARISTON THERMO S.p.A.	7,42%	48.687			27.168
FEI - EUROPEAN INVESTMENT FUND	0,50%	5.019	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		
			Finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A.		
Sub totale altre partecipazioni		53.706			15.842
			Prestito obbligazionario convertibile GOFIN S.p.A.		
					11.325
Altre attività finanziarie			TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		
EFFE H S.p.A. - Malgara Chiari & Forti	n.s.	9.900			27.168
Associazione in partecipazione Cinema 11	n.s.	300	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		
Associazione in partecipazione Fandango	n.s.	1.000	Finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A.		
Associazione in partecipazione Lucky Red/Indigo	n.s.	1.705			15.842
Associazione in partecipazione Medusa Film	n.s.	1.200	Prestito obbligazionario convertibile GOFIN S.p.A.		
					11.325
Sub totale altre attività finanziarie		14.105	TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		
					27.168
TOTALE ATTIVITA' DISPONIBILI PER LA VENDITA		280.245	FINANZIAMENTI A PARTECIPATE		

la % indicata per i fondi chiusi di private equity si riferisce al totale sottoscritto poiché in tali strumenti finanziari l'investitore non ha capacità di influenzare la gestione ordinaria del Fondo

Si evidenziano di seguito i principali movimenti intervenuti nel portafoglio partecipativo nel corso dell'esercizio:

- la sottoscrizione dell'aumento di capitale della CISFI S.p.A., per euro 10 milioni, nell'ambito di una più ampia iniziativa che prevede un progetto di sinergia tra interporti regionali e infrastrutture logistiche e ferroviarie;
- l'ingresso nel capitale di F2I Reti Tlc S.p.A. con un investimento complessivo di 16,9 milioni di euro, quale newco utilizzata per l'acquisizione, unitamente al fondo F2I, della partecipazione in Metroweb;
- l'investimento nel capitale di Pavan attraverso la società Newco 2 srl, per complessivi 8,1 milioni di euro;
- l'investimento nel capitale di Savio Macchine Tessili, effettuato tramite il veicolo lussemburghese Itaca Finance Sarl per euro 12,3 milioni.
- la sottoscrizione di nuovi strumenti finanziari partecipativi in Effe H S.p.A. (Malgara) per ulteriori 3 milioni di euro;
- la partecipazione a tre nuove produzioni cinematografiche per 2,5 milioni di euro.

Sul fronte dei disinvestimenti si segnala la cessione di partecipazioni AFS con il realizzo di plusvalenze per complessivi 1,2 milioni di euro.

In data 1° luglio ha avuto effetto la fusione per incorporazione della partecipata Infragrappo S.p.A. in Real Estate Serenissima S.p.A. che, contestualmente, ha assunto la denominazione di

Serenissima Partecipazioni S.p.A.. A seguito di tale operazione IMI Investimenti ha ricevuto 217 azioni ordinarie della incorporante in sostituzione delle 34.066.500 azioni detenute in Infragruppo S.p.A.. La nuova partecipazione, pari allo 0,00046% del capitale sociale e senza diritti di governance, è stata iscritta fra le attività finanziarie disponibili per la vendita. In data 20 dicembre le 217 azioni Serenissima sono state cedute ad Autostrada Brescia-Padova per un controvalore di 17,4 milioni di euro, pagabile ratealmente nel corso dei prossimi sei anni. Ciò ha determinato tuttavia l'iscrizione di componenti negativi di reddito per 2,7 milioni per gli interessi di attualizzazione che verranno comunque ripresi a conto economico pro rata tempore nei prossimi esercizi.

Per quanto attiene agli investimenti in fondi chiusi di *private equity*, nel corso del mese di luglio è stato sottoscritto un *commitment* di 5 milioni di euro nel nuovo fondo chiuso, Atlante Seed, rivolto ad investimenti nello stadio di valutazione e sviluppo dell'idea imprenditoriale antecedente alla fase di avvio dell'impresa (*seed capital*), gestito dalla controllata IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A..

Nel corso del mese di novembre si è proceduto alla sottoscrizione, in sede di *final closing*, di ulteriori 50 milioni di euro nel Fondo Atlante Private Equity sempre gestito dalla controllata IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.

Sempre sul fronte degli investimenti in fondi di *private equity*, nel corso del 2011 si segnalano versamenti a valere su impegni assunti per euro 19,4 milioni. Nell'esercizio sono state registrate distribuzioni da fondi chiusi di *private equity* per 8,6 milioni.

Con riferimento alle partecipazioni estere, dopo la liquidazione del Fondo SIPEF I avvenuta alla fine del 2010, si segnala il completamento della liquidazione del veicolo lussemburghese Sanpaolo IMI Equity Management S.A., che svolgeva il ruolo di general partner dello stesso.

Quanto agli impatti economici riconducibili al portafoglio partecipativo si segnalano inoltre il provento sulla partecipata Cattleya di 172 mila euro, per rilascio del fondo oneri in precedenza accantonato per *earn-out* potenziale da erogare a terzi non più dovuto, e il provento rilevato sulla distribuzione del Fondo Eptasviluppo riconducibile al contratto PKB per 142 mila euro.

Il portafoglio è stato inoltre prudenzialmente svalutato di 5,4 milioni i cui dettagli sono riportati in nota integrativa e nel prosieguo della presente relazione.

Sui finanziamenti concessi a partecipate, quale parte integrante degli *interventi di equity* compiuti sulle stesse, rilevano gli interessi maturati sul POC Gofin e sul finanziamento soci ISM Investimenti, per un importo complessivo di 2 milioni.

I dividendi percepiti sono invece ammontati a 1,7 milioni di euro, di cui 1,5 milioni di euro relativi a partecipazioni iscritte fra le attività finanziarie disponibili per la vendita e 0,2 milioni di euro da controllate.

1. b) L'attività delle controllate

Per quanto attiene all'**attività di gestione di fondi chiusi** svolta dalla SGR controllata IMI Fondi Chiusi, si evidenzia che la stessa è specializzata nel segmento della piccola e media impresa e opera su due linee di attività complementari, il *private equity* e il *venture e seed capital*, gestendo al 31 dicembre 2011 nel complesso sette fondi chiusi riservati ad operatori qualificati.

Nell'ambito del *private equity* sono operativi quattro fondi chiusi riservati ad operatori qualificati.

Oltre ai tre fondi "regionali", che hanno già concluso la fase di investimento, denominati fondo "Nord Impresa", fondo "Centro Impresa" e "Fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il

Mezzogiorno”, aventi analoghe caratteristiche di investimento, la Società ha avviato nel corso del 2010 la gestione di un nuovo fondo denominato “Atlante Private Equity”.

Tale fondo, operativo dal luglio 2010 (data di chiusura del termine iniziale di sottoscrizione), su tutto il territorio nazionale a prosecuzione della positiva esperienza maturata con i precedenti fondi “regionali”, ha chiuso il termine finale di sottoscrizione lo scorso 2 novembre, raccogliendo complessivamente 200 milioni di euro.

Nell’ambito del *Venture e Seed Capital* sono operativi:

- il Fondo “Atlante Ventures” dedicato a interventi in nuove iniziative imprenditoriali, caratterizzate da solidi profili tecnologici, e attivo su tutto il territorio nazionale ed europeo e allo stato di Israele (con esclusione degli ambiti esclusivi del Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno);
- il Fondo “Atlante Ventures Mezzogiorno” operante nelle regioni del Sud Italia in esclusiva per interventi “a fronte di programmi volti a introdurre innovazioni di processo o di prodotto con tecnologie digitali”, sottoscritto in parte dal Ministero delle Attività Produttive.
- il Fondo Atlante Seed che, con un obiettivo di raccolta di 10 milioni di euro, ha chiuso il periodo iniziale di sottoscrizione nel corso del mese di luglio 2011 raggiungendo l’obiettivo minimo di 5 milioni di euro. Il Fondo si propone l’obiettivo di investire in imprese con elevati tassi di crescita prospettici e a elevato sviluppo tecnologico sia attraverso investimenti diretti di seed capital (finanziamento dello studio della valutazione e dello sviluppo dell’idea imprenditoriale antecedente alla fase di avvio dell’impresa) sia indiretti in quote di OICR con una politica di investimento coerente con gli obiettivi del Fondo o in società Incubatori/Acceleratori d’impresa.

2. Andamento economico e patrimoniale

2. a) Conto economico

IMI Investimenti chiude la gestione 2011 con un utile di esercizio di 0,9 milioni di euro, dopo aver scontato imposte per 1,4 milioni.

L'utile corrente al lordo delle imposte è risultato prossimo ai 2,4 milioni di euro, rispetto ai 5,0 milioni di euro dell'esercizio 2010.

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

<i>euro /000</i>			
voci di bilancio	Voci	31/12/2011	31/12/2010
10 + 20	Interessi netti	9.504	6.942
50 - 50pz	Dividendi	250	680
30+40	Commissioni nette	-4	-2
50pz + 60 + 90	Risultato dell'attività di negoziazione	2.963	1.375
160	Altri proventi (oneri) di gestione	393	317
	Proventi operativi netti	13.106	9.305
110 a)	Spese del personale	-1.794	-1.856
110 b)	Spese amministrative	-926	-1.084
120+130	Ammortamento immobilizzazioni materiali e immateriali	-14	-33
	Oneri operativi	-2.734	-2.966
	Risultato della Gestione Operativa	10.372	6.339
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	144	28
100	Rettifiche di valore nette su altre attività	-5.425	-1.288
170	Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	-2.699	-78
	Risultato corrente al lordo delle imposte	2.392	5.001
190	Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-1.437	-1.260
	Risultato netto	955	3.741

Gli **interessi netti** si collocano a 9,5 milioni di euro (6,9 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono a:

- competenze maturate sulla liquidità investita presso Banche, prevalentemente la Capogruppo, per euro 7,5 milioni (5,2 milioni di euro nella gestione 2010);
- interessi maturati su finanziamenti soci e prestiti obbligazionari sottoscritti nell'ambito di operazioni di *merchant banking*, per euro 2,0 milioni di euro.

Con riferimento alla liquidità investita presso la Capogruppo si osserva che il rendimento della stessa è ancorato al tasso euribor corrispondente alla durata del deposito e che, il significativo scostamento rispetto allo scorso esercizio, è sostanzialmente da imputarsi all'effetto dell'aumento dei saggi di interesse progressivamente osservato nel corso dell'anno.

I **dividendi** su controllate ammontano complessivamente a 0,2 milioni di euro (0,7 milioni di euro nella gestione precedente) e si riconducono ai flussi percepiti dalla SGR IMI Fondi Chiusi (230 mila euro al pari dei dividendi 2009) e dalle società estere liquidate: LDV Holding per un conguaglio di liquidazione di 11 mila euro e Sanpaolo IMI Equity Management per 9 mila euro.

Le **commissioni nette** pari a 4 mila euro (2 mila euro nel 2010), si riferiscono per lo più a commissioni pagate su servizi bancari ricevuti.

Il **risultato dell'attività di negoziazione**, positivo per circa 3 milioni di euro (1,4 milioni nel 2010) accoglie:

- le plusvalenze da cessione partecipazioni per 1,4 milioni di euro, in particolare:
 - Parmalat per 914 mila euro;
 - Pavan per 274 mila euro;
 - Cattleya per 173 mila euro.
- I dividendi distribuiti dalle partecipate iscritte in bilancio fra le attività disponibili per la vendita per 1,5 milioni di euro (840 mila euro nel 2010), in particolare:
 - Ariston Thermo per 1.149 mila euro (466 mila euro nel 2010);
 - Goglio per 241 mila (289 mila euro nel 2010);
 - Engineering per 36 mila euro (32 mila euro nel 2010);
 - Pavan 23 mila euro (come nel 2010);
 - FEI per 14 mila euro.
- I proventi incassati da fondi di *private equity* in eccesso rispetto all'importo investito, per complessivi 142 mila euro, unicamente connessi alla distribuzione inerente il contratto PKB.

Gli **altri proventi (oneri) di gestione**, pari ad euro 393 mila, (317 mila euro nel 2010) sono relativi ai servizi prestati in *outsourcing* alle controllate.

I **proventi operativi netti** si sono collocati pertanto a 13,1 milioni a fronte dei 9,3 milioni di euro registrati nella gestione 2010.

Gli **oneri operativi**, comprensivi delle spese per il personale per 1.794 mila euro, delle altre spese amministrative per 926 mila euro e degli ammortamenti per 14 mila euro, hanno complessivamente raggiunto 2.734 mila euro, con un decremento del 7,8% rispetto allo scorso esercizio. Il *cost/income* è risultato pari al 20,9% rispetto al 31,9% del 2010.

Conseguentemente il **risultato della gestione operativa** è risultato pari a 10,4 milioni di euro, sensibilmente al di sopra dei 6,3 milioni di euro registrati nel 2010.

La voce **accantonamenti netti ai fondi rischi** espone un saldo netto positivo per euro 144 mila dovuto, da un lato all'accantonamento di dei premi di anzianità del personale per 6 mila euro e dall'altro, all'utilizzo di fondi risultati eccedenti per 150 mila euro, essenzialmente per oneri a suo tempo accantonati in relazione alla partecipata Infragrappo non sostenuti.

Le **rettifiche di valore nette su altre attività** ammontano a 5,4 milioni di euro (1,3 milioni di euro nel 2010) e recepiscono le svalutazioni apportate alle attività finanziarie disponibili per la vendita detenute in portafoglio. In particolare:

- rettifiche di valore su fondi chiusi di *private equity* per euro 0,4 milioni (1,3 milioni di euro nel 2010);
- rettifiche di valore su partecipazioni di *merchant banking* per euro 1,3 milioni (Cattleya);
- rettifiche di valore su altre attività finanziarie per 3,8 milioni di euro.

Gli **utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza** accolgono gli effetti economici registrati sulle partecipazioni qualificate e mostrano un saldo netto negativo di 2,7 milioni, essenzialmente connesso agli effetti contabili dell'attualizzazione del credito sorto a seguito della cessione della partecipata Infragrappo/Serenissima.

Le **imposte sul reddito dell'esercizio**, pari a 1,4 milioni (1,3 milioni nel 2010) accolgono per 1 milione di euro il *tax credit* maturato sull'apporto in associazione in partecipazione alla produzione del film "This must be the place" del regista Paolo Sorrentino. Al lordo di tale componente positiva

le imposte sarebbero state pari ad euro 2,4 milioni con un incidenza del 100% sull'utile ante imposte (euro 2,4 milioni), per effetto delle rettifiche di valore e delle minusvalenze indeducibili rilevate su partecipazioni pex.

Il **risultato netto di esercizio** si attesta pertanto a circa 1 milione di euro.

2. b) Stato patrimoniale

Di seguito viene esposto lo stato patrimoniale al 31/12/2011 riclassificato con il raffronto con i dati dello scorso esercizio.

euro /000

voci di bilancio	Voci dell'attivo	31/12/2011	31/12/2010
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	280.245	207.117
60	Crediti	547.948	588.122
90	Partecipazioni	132.719	150.051
100+110	Attività materiali e Immateriali	75	31
120	Attività fiscali	4.295	4.413
10+140	Altre voci dell'attivo	1.596	1.916
	Totale attivo	966.878	951.650

voci di bilancio	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
70	Passività fiscali	4.537	3.697
10+90	Altre voci del passivo	2.256	701
100+110	Fondi a destinazione specifica	1.159	1.940
120	Capitale	579.184	579.184
150+160	Riserve	335.782	333.894
170	Riserve da valutazione	43.005	28.493
180	Utile (Perdita) d'esercizio	955	3.741
	Totale passivo e patrimonio netto	966.878	951.650

Le **attività finanziarie disponibili per la vendita**, pari a 280,2 milioni di euro (207,1 milioni di euro al 31/12/2010), la cui composizione è stata riportata nella parte 1.a) della presente relazione, registrano le seguenti variazioni rispetto all'esercizio precedente:

- un incremento di euro 102,0 milioni per effetto di nuovi investimenti (di cui 19,4 milioni di euro per *draw down* su fondi chiusi e 14,7 milioni di euro per riclassifica dal portafoglio partecipazioni di Serenissima a seguito della incorporazione di Infragruppo);
- un decremento di 41,1 milioni di euro per effetto di cessioni e rimborsi di cui 8,8 milioni di euro distribuzioni da fondi chiusi;
- un incremento di 21,4 milioni di euro per variazioni positive di *fair market value*;
- un decremento di 9,2 milioni di euro per variazioni negative di *fair market value* di cui 5,4 milioni di euro rigirate a conto economico per *impairment*.

I **crediti**, pari ad euro 547,9 milioni (588,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010), si riferiscono perlopiù alla liquidità depositata presso la tesoreria di Capogruppo (euro 504,4 milioni). Essi accolgono inoltre un saldo, pari ad euro 43,5 milioni riconducibile a: operazioni di finanziamento effettuate nell'ambito di interventi partecipativi di *merchant banking* per euro 27,2 milioni (finanziamento soci ISM Investimenti e prestito obbligazionario GoFin), obbligazioni a tasso variabile depositate presso banche a garanzia della cessione Esaote per euro 2 milioni e al credito registrato a seguito della transazione Infragruppo/Serenissima per euro 14,3 milioni.

Le **partecipazioni** in imprese controllate e collegate ammontano complessivamente a 132,7 milioni, con una variazione netta negativa di 17,3 milioni che riflette essenzialmente il trasferimento della partecipata Infragruppo al portafoglio AFS a seguito della fusione in Serenissima S.p.A. (euro

17 milioni di valore di carico) e la liquidazione del veicolo lussemburghese Sanpaolo IMI Equity Management (0,3 milioni).

Completano l'attivo dello stato patrimoniale le **attività fiscali** pari ad euro 4,3 milioni, essenzialmente connesse alla fiscalità anticipata, le **altre attività** pari ad euro 1,6 milioni delle quali un milione riconducibile a crediti verso l'Erario per il *tax credit* maturato sul film di Paolo Sorrentino e le **attività materiali e immateriali** per 75 mila euro.

Il finanziamento dell'attivo è quasi integralmente assicurato (99,2%) dal **patrimonio netto**, che ammonta complessivamente a 958,9 milioni di euro, comprensivo dell'utile netto dell'esercizio di circa 1 milione di euro e della riserva di valutazione inerente alle attività disponibili per la vendita, positiva per 43 milioni di euro.

Fra le altre passività si rilevano, **passività fiscali** per euro 4,5 milioni relativi alla fiscalità differita, **fondi oneri specifici** per complessivi 1,2 milioni di euro, comprensivi di fondi del personale per 373 mila euro e **altre voci del passivo** per 2,3 milioni di euro dei quali 1,4 milioni di euro verso Capogruppo per la liquidazione dell'Ires nell'ambito della procedura di consolidato fiscale nazionale, euro 0,3 milioni verso società del Gruppo ed euro 0,6 milioni per debiti di funzionamento.

3. I RAPPORTI CON LA SOCIETÀ CHE ESERCITA L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E CON LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Al 31/12/2011 la Società, in quanto appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., i cui dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato sono forniti in allegato alla nota integrativa.

Nella parte "D" della stessa nota integrativa sono evidenziati in dettaglio i rapporti intrattenuti con la Controllante Intesa Sanpaolo S.p.A. e con le altre società del Gruppo sottoposte all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla stessa.

La Società ha inoltre aderito al Consolidato Fiscale Nazionale proposto dalla Capogruppo per il triennio 2010/2012 con la sottoscrizione del relativo regolamento che disciplina i rapporti tra le società partecipanti. L'adesione alla tassazione di Gruppo comporterà per la Società il riconoscimento del vantaggio fiscale sulle eventuali perdite fiscali apportate al consolidato di Gruppo e il rapido smobilizzo di eventuali crediti fiscali.

4. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

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

In questo contesto, tenuto conto anche della particolare congiuntura economica, verranno ricercate le migliori opportunità di investimento unitamente ad una particolare attenzione nella selezione del rischio.

In proposito si segnala l'investimento perfezionato nel corso dei primi mesi del 2012 nella Pianoforte Holding S.p.A., holding di controllo di due società operative nella distribuzione *retail*

monomarca (borse, valige e intimo), attraverso un aumento di capitale destinato allo sviluppo dell'attività, del valore di 40 milioni di euro.

Verrà nel contempo gestito il portafoglio investimenti esistente senza tralasciare le opportunità di valorizzazione che vorranno presentarsi.

5. ALTRE INFORMAZIONI

5. a) Privacy

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

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

Con riferimento alle fattispecie di **responsabilità amministrativa** previste a carico delle società, il Consiglio di Amministrazione di IMI Investimenti ha nominato l'apposito "Organo di Vigilanza e di Controllo" presieduto da un professionista indipendente esterno alla Società, da un referente della Funzione Audit della Capogruppo Intesa Sanpaolo e da un componente del Collegio Sindacale.

5. c) Governance Amministrativo-finanziaria

Nonostante nel 2011 la Società non rientrasse nel perimetro definito dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo ai fini della Legge 262/2005, la stessa ha mantenuto attivo il modello di **governance amministrativo-finanziaria** che disciplina sistematicamente il complesso delle attività amministrative e di controllo, a presidio della produzione della comunicazione finanziaria, con lo scopo di rendere sicuro, trasparente e certificabile l'intero processo di formazione e rappresentazione dei dati di bilancio.

5. d) Attività di controllo

Il Presidio dei sistemi di controllo, fermo restando le responsabilità del Consiglio di Amministrazione, si articola su controlli di secondo livello svolti dalla Funzione Compliance e Controllo Rischi della Società e su controlli di terzo livello svolti dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo, come di seguito descritto.

Alla Funzione **Compliance e Controllo Rischi**, posta a diretto riporto del Presidente, sono attribuiti i seguenti compiti specificamente suddivisi tra attività di controllo di conformità, antiriciclaggio e gestione dei rischi. Di tali attività la Funzione Compliance e Controllo Rischi presenta agli organi aziendali specifiche relazioni con periodicità almeno annuale.

- Controllo di conformità

La Funzione Compliance e Controllo Rischi assolve ai seguenti compiti come previsto dal Regolamento attuativo delle Linee Guida di Compliance di Gruppo:

- controllo di conformità alle norme secondo le Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia e del Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob con riferimento agli ambiti normativi considerati a maggiore rilevanza dalle Autorità di Vigilanza e in particolare: le normative sull'intermediazione finanziaria, antiriciclaggio, *market abuse* e responsabilità amministrativa degli Enti;

- coordinamento e verifica sul recepimento delle linee guida e delle regole metodologiche emanate dalla Capogruppo e sulle relative iniziative di *compliance* attuate relative ad ambiti normativi presidiati da altre strutture aziendali, quali: operazioni con parti correlate, obbligazioni degli esponenti del Gruppo bancario, tutela della concorrenza riguardo a concentrazioni, intese e abusi di posizione dominante, *privacy*, sicurezza sul lavoro e tutela ambientale;
 - supporto all'Organismo di Vigilanza ex Dlgs 231/01 per ciò che riguarda il presidio del rischio di non conformità.
- Antiriciclaggio
 La Funzione Compliance e Controllo Rischi svolge i compiti attribuiti alla Funzione Antiriciclaggio ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 10 marzo 2011 contenente al riguardo disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni. Il Responsabile della Funzione Compliance e Controllo Rischi riveste il ruolo di Responsabile della Funzione Antiriciclaggio prevista dalla normativa, nonché il ruolo di Responsabile per la trasmissione delle segnalazioni di operazioni sospette sulla base della delega conferita, ai sensi dell'art. 42 del Dlgs. 231/07, dal legale rappresentante della Società.
 - Gestione rischi
 La Funzione Compliance e Controllo Rischi assolve ai seguenti compiti:
 - censimento, misurazione e monitoraggio sistematico dei rischi operativi della società secondo la metodologia adottata dal Gruppo;
 - raccordo con la Capogruppo per la misurazione ed il monitoraggio dell'esposizione ai rischi di tasso, di cambio e di liquidità connessi al *banking book*, nonché alla misurazione dei rischi finanziari di *banking book* connessi alla detenzione di partecipazioni e OICR (rischio *equity*) sulla base di un apposito contratto di *service*;

Quanto alle attività di controllo di terzo livello, a decorrere dall'esercizio 2010, in base alle determinazioni assunte dal Comitato per il Controllo di Intesa Sanpaolo circa la possibilità, nei casi consentiti dalla normativa, di non istituire la funzione di revisione interna presso le Società del Gruppo qualora ricorrano determinati presupposti, la Società aveva deliberato non più necessario ricondurre l'attività di *audit* ad uno specifico contratto di *service*, ritenendo che le prestazioni in oggetto rientrassero nell'ambito istituzionale di attività della Direzione Centrale Internal Auditing di Capogruppo. In tale sede era stata ritenuta adeguata la copertura dei rischi prestata in virtù degli obblighi di vigilanza sul Gruppo Intesa Sanpaolo assegnati dalle Istruzioni di Banca d'Italia, nonché esaustiva l'informativa per gli Organi amministrativi della Società cui era comunque ricondotta la responsabilità della valutazione del sistema di controllo interno.

Ferma restando la bontà interpretativa sopra richiamata, tenuto conto anche del particolare settore in cui opera Imi Investimenti, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in data 9 novembre 2011, di ripristinare il contratto di *service* con la Direzione Internal Auditing della Capogruppo per lo svolgimento dell'attività di revisione interna sulla Società. Di conseguenza con decorrenza 1.1.2012 verrà reinserita nella struttura organizzativa della Società la Funzione di Internal Auditing, con riporto al Presidente, affidando in outsourcing al Servizio Corporate e Finanza della Direzione Internal Auditing di Capogruppo le attività di revisione interna. L'attività verrà svolta attraverso una pianificazione annuale condotta secondo gli standard di Gruppo. Gli ambiti/processi aziendali oggetto di verifica saranno individuati in un'ottica *risk-based*, avuto riguardo anche alle eventuali evidenze segnalate dal management della Società. Gli esiti delle risultanze dell'attività verranno comunicati all'Alta Direzione ed alle funzioni/strutture coinvolte nei vari processi, oltre che esposti in relazioni sintetiche periodiche destinate agli Organi Aziendali.

5. e) Altre Informazioni

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

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

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

Si informa inoltre che la Società ha recepito il "Codice Etico" del Gruppo Intesa Sanpaolo, riportante i valori di riferimento in materia di responsabilità sociale e ambientale nonché i principi di condotta nelle relazioni con gli *stakeholder*.

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati ulteriori fatti di rilievo tali da influenzare i dati del bilancio al 31 dicembre 2011.

6. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI PERIODO

Signor azionista,

il bilancio sottoposto alla vostra approvazione chiude con un utile di esercizio pari ad euro 955.215,16.

Prima di sottoporVi la proposta di ripartizione dell'utile Vi segnaliamo che il risultato netto dell'esercizio non è influenzato da utili corrispondenti a plusvalenze iscritte a conto economico in applicazione del criterio del *fair value* su strumenti finanziari diversi da quelli di negoziazione, che debbano essere accantonati in apposita riserva indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28/2/2005. Di converso alla formazione dell'utile, così come lo scorso anno, ha partecipato una differenza positiva derivante dalla valutazione al cambio di fine esercizio di poste in valuta, per complessivi euro 74,96, che deve essere accantonata in un'apposita riserva indisponibile ai sensi dell'art. 2426 n. 8 bis del Codice Civile.

A seguito di quanto sopra esposto pertanto Vi proponiamo la seguente destinazione dell'Utile di esercizio di euro 955.215,16:

- 5% dell'utile, pari ad euro 47.760,76 alla riserva legale;
- euro 74,96 a riserva di utili non distribuibile ai sensi dell'art. 2426 n. 8 bis del Codice Civile;
- euro 500.000,00 ai soci pari ad un dividendo unitario di 0,004 euro per ognuna delle 115.836.840 azioni in circolazione;
- residuo di euro 407.379,44 a nuovo.

Nel caso di approvazione di tale proposta, il patrimonio netto della Società ammonterà a complessivi euro 958,4 milioni.

7. RINGRAZIAMENTI

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

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

Bologna, 28 febbraio 2012

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Legale Rappresentante

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

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010
REDATA AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2 DEL CODICE CIVILE

Signor Azionista,

Riguardo al nostro operato nell'esercizio 2011, segnaliamo che la nostra attività è stata ispirata alle norme di comportamento del collegio sindacale raccomandate dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

In particolare:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- Abbiamo partecipato a due assemblee dei soci e a n. 13 riunioni del consiglio di amministrazione; le riunioni del collegio sindacale nel corso dell'esercizio sono risultate n. 7. Possiamo ragionevolmente assicurare che le deliberazioni dell'organo amministrativo sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo ottenuto dall'organo amministrativo informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e possiamo, anche per tali azioni gestionali poste in essere, ragionevolmente assicurare che le stesse sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, in conflitto d'interessi o in contrasto con le delibere assunte o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, in particolare abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni:
 - esaminando il consuntivo sull'attività di revisione interna svolta nell'esercizio 2011 dalla funzione internal auditing di Capogruppo, che evidenzia l'assenza di sostanziali criticità e l'esistenza di procedure organizzative adeguate per lo svolgimento delle attività proprie della Società, in aderenza alle norme di legge ed alla regolamentazione di vigilanza;
 - esaminando le risultanze delle attività svolte dalla funzione di compliance e controllo rischi che hanno evidenziato la presenza di procedure efficaci ed adeguate, come riportato anche in occasione dei periodici incontri con il responsabile della funzione generalmente presente alle riunioni del collegio sindacale. La funzione di compliance e controllo rischi ha costantemente fornito consulenza e assistenza alle funzioni aziendali per la corretta applicazione delle disposizioni normative e regolamentari vigenti;
 - ricevendo dalla funzione compliance e controllo rischi la relazione annuale sulla gestione dei rischi (di mercato, operativi e reputazionali) sui quali risultano attivi adeguati presidi.
- Nel corso dell'esercizio ha operato altresì l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, il quale non ha segnalato particolari criticità nell'ambito del periodico scambio di reciproche informazioni.
- Abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, sentendo anche il parere della società di revisione cui è stato affidato il controllo contabile.

A tale riguardo evidenziamo che la dotazione di una struttura interna di corporate center, adeguata sotto un profilo quantitativo e qualitativo, ha consentito un efficace presidio degli adempimenti amministrativi in capo alla società, resi ancora più articolati per effetto della sua iscrizione all'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 106 del TUB nonché, per raggiungimento dei

previsti limiti dimensionali, all'elenco speciale di cui all'art. 107 del medesimo TUB, con conseguente assoggettamento alla vigilanza della Banca d'Italia.

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

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, che il consiglio di amministrazione sottopone alla vostra approvazione nei termini di legge, ci è stato inviato nei termini ed è stato redatto in conformità ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 31 dicembre 2011, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Si precisa che, a seguito della sopracitata iscrizione all'elenco speciale ex art. 107, per la predisposizione del bilancio dell'esercizio 2011, la Società ha applicato le istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell' "elenco speciale", emanate da Banca d'Italia in data 16 dicembre 2009, integrando le informazioni ove previsto dai principi contabili internazionali e ove ritenuto opportuno sotto il profilo della rilevanza o significatività.

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

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

Si dà quindi atto di aver verificato l'impostazione generale data al bilancio stesso, la sua conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura, nonché l'osservanza delle norme inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e della nota integrativa.

Nella relazione sulla gestione risultano esposti i fatti principali che hanno caratterizzato la gestione ed il risultato dell'esercizio 2011 nonché le analisi degli investimenti, delle attività immobilizzate e della situazione finanziaria. In essa sono quindi riportati i fatti e le informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei poteri di vigilanza previsti dalla legge e a seguito della partecipazione alle riunioni del consiglio di amministrazione nonché agli ulteriori incontri con la società di revisione.

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

La relazione sulla gestione riporta inoltre quanto richiesto dall'art. 2428 del Codice Civile, così come modificato dal Decreto Legislativo 2 febbraio 2007,n. 32, anche attraverso specifici rimandi al contenuto della nota integrativa laddove, le informazioni richieste, trovano maggiori dettagli nell'illustrazione.

Nella nota integrativa sono illustrati i criteri di valutazione delle varie poste e sono fornite le informazioni richieste dalla normativa sia sullo stato patrimoniale sia sul conto economico, nonché le altre informazioni ritenute necessarie alla più esauriente intelligibilità del bilancio medesimo.

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

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

Da parte nostra evidenziamo che il progetto di bilancio è stato redatto con criteri di valutazione coerenti con quelli adottati negli esercizi precedenti e non si sono rese necessarie deroghe di cui all'art. 2423 comma 4 del Codice Civile.

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

<hr/>	
STATO PATRIMONIALE	euro
Attività	966.877.995
Passività	7.952.029
Capitale Sociale	579.184.200
Riserve	378.786.551
Utile d'esercizio	955.215
<hr/>	
CONTO ECONOMICO	
Ricavi	13.119.435
Costi	12.164.220
Utile d'esercizio	955.215
<hr/>	

In considerazione di tutto quanto sopra evidenziato e, tenuto altresì conto che, dalle informazioni ricevute dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sul bilancio d'esercizio non emergono rilievi o riserve, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2011 così come redatto dal consiglio di amministrazione, ed esprimiamo parere favorevole alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio formulata dall'organo amministrativo.

Letto, confermato ed approvato seduta stante.

Bologna, 14 marzo 2012

Il Collegio Sindacale

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di IMI Investimenti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori di IMI Investimenti S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 8 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di IMI Investimenti S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di IMI Investimenti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di IMI Investimenti S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio

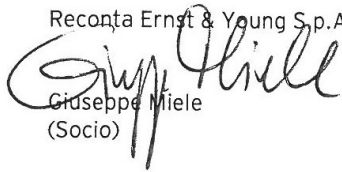


ERNST & YOUNG

Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di IMI Investimenti S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Roma, 14 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Giuseppe Miele
(Socio)

PROSPETTI CONTABILI

(in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

euro

	Voci dell'attivo	31/12/2011	31/12/2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	789	1.215
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	280.244.536	207.116.934
60.	Crediti	547.948.057	588.122.201
90.	Partecipazioni	132.719.331	150.050.561
100.	Attività materiali	26.680	31.199
110.	Attività immateriali	48.432	244
120.	Attività fiscali	4.295.452	4.413.084
	<i>a) correnti</i>	9.029	603.366
	<i>b) anticipate</i>	4.286.423	3.809.718
140.	Altre attività	1.594.718	1.915.049
	Totale attivo	966.877.995	951.650.487

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
10.	Debiti	-	74
70.	Passività fiscali	4.537.077	3.696.867
	<i>a) correnti</i>	-	-
	<i>b) differite</i>	4.537.077	3.696.867
90.	Altre passività	2.256.387	701.163
100	Trattamento di fine rapporto del personale	163.844	138.317
110.	Fondi per rischi e oneri:	994.721	1.801.698
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
	<i>b) altri fondi</i>	994.721	1.801.698
120.	Capitale	579.184.200	579.184.200
150.	Sovrapprezzi di emissione	25.760.612	25.760.612
160.	Riserve	310.021.091	308.133.169
170.	Riserve da valutazione	43.004.848	28.493.076
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	955.215	3.741.311
	Totale passivo e patrimonio netto	966.877.995	951.650.487

CONTO ECONOMICO

euro

	Voci	31/12/2011	31/12/2010
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	9.512.717	6.942.060
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	- 8.380	- 50
	Margine di interesse	9.504.337	6.942.010
30.	Commissioni attive	0	0
40.	Commissioni passive	- 3.802	- 2.228
	Commissioni nette	- 3.802	- 2.228
50.	Dividendi e proventi simili	1.714.029	1.520.191
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	75	22.330
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di: <i>a) attività finanziarie</i>	1.499.072 <i>1.499.072</i>	512.852 <i>512.852</i>
	Margine di intermediazione	12.713.711	8.995.155
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: <i>a) attività finanziarie</i>	- 5.425.089 <i>- 5.425.089</i>	- 1.288.138 <i>- 1.288.138</i>
110.	Spese amministrative: <i>a) spese per il personale</i> <i>b) altre spese amministrative</i>	- 2.720.749 <i>- 1.794.395</i> <i>- 926.354</i>	- 2.940.424 <i>- 1.855.935</i> <i>- 1.084.489</i>
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	- 11.608	- 19.924
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	- 2.640	- 12.653
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	144.174	27.891
160.	Altri proventi e oneri di gestione	393.542	316.990
	Risultato della gestione operativa	5.091.341	5.078.897
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	- 2.699.131	- 78.000
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	2.392.210	5.000.897
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	- 1.436.995	- 1.259.586
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	955.215	3.741.311
	Utile (Perdita) d'esercizio	955.215	3.741.311

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

euro

	Voci	31/12/2011	31/12/2010
10	Utile (Perdita) d'esercizio	955.215	3.741.311
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20	Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.511.772	15.031.664
30	Attività materiali		
40	Attività immateriali		
50	Copertura di investimenti esteri		
60	Copertura dei flussi finanziari		
70	Differenze di cambio		
80	Attività non correnti in via di dismissione		
90	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	14.511.772	15.031.664
120	Redditività complessiva (Voce 10+110)	15.466.987	18.772.975

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

euro

Anno 2011	Esistenze al 31.12.2010	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazione dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2011	Patrimonio netto al 31.12.2011
						Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	579.184.200		579.184.200										579.184.200
Sovrapprezzo emissioni	25.760.612		25.760.612										25.760.612
Riserve:	308.133.169		308.133.169	1.887.922									310.021.091
a) di utili	167.369.434		167.369.434	1.887.922									169.257.356
b) altre	140.763.735		140.763.735										140.763.735
Riserve da valutazione	28.493.076		28.493.076								14.511.772		43.004.848
Strumenti di capitale	0												0
Azioni proprie	0												0
Utile di esercizio	3.741.311		3.741.311	-1.887.922	-1.853.389						955.215		955.215
Patrimonio netto	945.312.368	0	945.312.368	0	-1.853.389	0	0	0	0	0	15.466.987	0	958.925.966

euro

Anno 2010	Esistenze al 31.12.2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazione dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2010	Patrimonio netto al 31.12.2010
						Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	579.184.200		579.184.200										579.184.200
Sovrapprezzo emissioni	25.760.612		25.760.612										25.760.612
Riserve:	285.020.717		285.020.717	23.112.452									308.133.169
a) di utili	144.256.982		144.256.982	23.112.452									167.369.434
b) altre	140.763.735		140.763.735										140.763.735
Riserve da valutazione	13.461.412		13.461.412								15.031.664		28.493.076
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile di esercizio	39.329.610		39.329.610	-23.112.452	-16.217.158						3.741.311		3.741.311
Patrimonio netto	942.756.551	0	942.756.551	0	-16.217.158	0	0	0	0	0	18.772.975	0	945.312.368

RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo diretto

euro

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2011	2010
1. Gestione	5.412.895	2.654.192
- interessi attivi incassati	7.581.076	5.671.409
- interessi passivi pagati	-8.380	- 50
- dividendi e proventi simili	1.464.029	840.190
- commissioni nette	-3.802	- 2.228
- spese per il personale	-1.794.395	- 1.855.935
- altri costi	-926.354	- 1.084.489
- altri ricavi	537.716	344.881
- imposte e tasse	-1.436.995	- 1.259.586
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-76.571.331	- 21.122.350
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		435.175
- attività finanziarie al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	- 61.049.283	- 21.846.110
- crediti verso banche	1.188.561	- 7.686
- crediti verso enti finanziari		
- crediti verso clientela	-17.148.572	221.664
- altre attività	437.963	74.608
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	521.535	700.994
- debiti verso banche		
- debiti enti finanziari		
- debiti verso clientela		
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	521.535	700.994
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<i>-70.636.901</i>	<i>- 17.767.164</i>

B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	17.571.000	3.380.000
- vendita di partecipazioni	17.321.000	2.699.999
- dividendi incassati su partecipazioni	250.000	680.001
- vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	-84.688	- 1.999.996
- acquisti di partecipazioni	-26.770	- 1.999.996
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	-7.089	
- acquisti di attività immateriali	-50.829	
- acquisti di rami d'azienda		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	<i>17.486.312</i>	<i>1.380.004</i>
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
- emissione/acquisti di azioni proprie		
- emissione/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione di dividendi e altre finalità	-1.853.389	- 16.217.158
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<i>-1.853.389</i>	<i>- 16.217.158</i>
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-55.003.978	- 32.604.318

RICONCILIAZIONE

	<i>Importo</i>	<i>Importo</i>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	559.487.387	592.091.705
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-55.003.978	- 32.604.318
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	504.483.409	559.487.387

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

A. 3 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

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

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- Sezione 1 - Interessi
- Sezione 2 - Commissioni
- Sezione 3 - Dividendi e proventi Simili
- Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione
- Sezione 7 - Utili (Perdite) da cessione o riacquisto
- Sezione 8 – Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento
- Sezione 9 - Spese amministrative
- Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali
- Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali
- Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri

- Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione
- Sezione 15 – Utili (perdite) delle partecipazioni
- Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

- Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte
E. MERCHANT BANKING
- Sezione 3 - Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio
- Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva
- Sezione 6 – Operazioni con parti correlate
- Sezione 7 – Altri dettagli informativi

ALLEGATI

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

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

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

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Le risultanze contabili dell'Impresa sono state determinate dando applicazione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) così come omologati a tutto il 31 dicembre 2011 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 16/12/2009.

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

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel corso del mese di febbraio 2012 si è perfezionata l'operazione d'investimento in Pianoforte Holding S.p.A., già rilevata tra gli impegni esposti nella sezione 4, parte B, della presente nota integrativa, attraverso un aumento di capitale destinato allo sviluppo dell'attività, con un esborso di 40 milioni di euro.

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati ulteriori fatti di rilievo tali da influenzare i dati del bilancio al 31 dicembre 2011.

Sezione 4 – Altri aspetti

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

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di

assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

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

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni 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 alla composizione ed ai 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

Di seguito vengono esposti in via generale i principali criteri riconducibili, ove valorizzati, 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.

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). 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. Una variazione negativa del *fair value* è considerata *impairment* solo se ritenuta una riduzione di valore; in questo caso la perdita cumulativa rilevata nell'esercizio e l'eventuale riserva di patrimonio netto sono imputate a conto economico. 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.

Con riferimento alle attività disponibili per la vendita, il processo di rilevazione di eventuali *impairment* prevede la verifica della presenza di indicatori di *impairment* e la determinazione dell'eventuale svalutazione.

Gli indicatori di *impairment* sono sostanzialmente suddivisibili in due categorie: indicatori derivanti da fattori interni inerenti all'attività finanziaria oggetto di valutazione, e quindi di tipo qualitativo, e – per i titoli di capitale - indicatori esterni di carattere quantitativo derivanti dai valori di mercato dell'impresa.

Tra la prima categoria di indicatori sono ritenuti rilevanti i seguenti fattori: il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto ad obiettivi di *budget* o previsti da piani pluriennali comunicati al mercato, l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione, la revisione al ribasso del *rating* espresso da una società specializzata di oltre due classi. In particolare per gli investimenti in fondi chiusi di *private equity* e *venture capital* durante il periodo di investimento è ritenuta fisiologica una riduzione di valore dovuta al maturare pro rata temporis delle commissioni di gestione, alle quali, fino al momento dei disinvestimenti, non vengono contrapposti i proventi degli stessi. In tali circostanze occorre individuare specifici indicatori di *impairment* anche di natura qualitativa, che facciano presumere che il valore contabile originario dell'investimento possa non essere recuperato. In particolare ad esempio, la presenza di investimenti significativamente minusvalenti nel portafoglio del fondo, fuoriuscite di *key manager* dai *team* di investimento, la presenza di conflittualità con i sottoscrittori.

Per quanto riguarda la seconda categoria, assume rilevanza una significativa o prolungata riduzione del *fair value* al di sotto del valore di iscrizione iniziale; più in particolare, rispetto a quest'ultimo valore, è ritenuta significativa una riduzione del *fair value* di oltre il 30% e prolungata una riduzione continuativa per un periodo superiore ai 24 mesi. In presenza del superamento di una di tali soglie viene effettuato l'*impairment* del titolo; in assenza del superamento di tali soglie e in presenza di altri indicatori di *impairment* la rilevazione della perdita di valore deve essere corroborata anche dal risultato di specifiche analisi relative al titolo e all'investimento.

L'importo dell'*impairment* è determinato con riferimento al *fair value* dell'attività finanziaria.

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 totalmente 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. La capacità del cessionario di cedere l'attività ricevuta senza dover chiedere il consenso al cedente determina la cancellazione dell'attività finanziaria ceduta.

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.

Criteri di valutazione

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

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

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

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

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

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

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

Partecipazioni

Criteri di classificazione e valutazione

La voce include le interessenze detenute in:

- società controllate e collegate, che vengono iscritte in base al metodo del costo. Si considerano controllate le società nelle quali viene esercitato il potere di governo delle politiche finanziarie ed operative al fine di ottenere dalle stesse i benefici derivanti dalle proprie attività. Il controllo si presume se si possiede direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto. Si presumono collegate le società in cui si esercita una influenza notevole, in tutti i casi si presumono collegate le società nelle quali si detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società che per particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato, debbono considerarsi sottoposte ad influenza notevole.

- società soggette a controllo congiunto, per le quali si è optato per l'iscrizione in base al metodo del costo. Sussiste controllo congiunto quando vi sono accordi contrattuali, parasociali o di altra natura, per la gestione paritetica dell'attività e la nomina degli amministratori.

Ad ogni data di bilancio le partecipazioni di collegamento o sottoposte a controllo congiunto sono sottoposte ad un test di *impairment* al fine di verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Il processo di rilevazione di eventuali *impairment* prevede la verifica della presenza di indicatori di possibili riduzioni di valore e la determinazione dell'eventuale svalutazione. Gli indicatori di *impairment* sono sostanzialmente suddivisibili in due categorie: indicatori qualitativi, quali il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto ad obiettivi di *budget* o previsti da piani pluriennali comunicati al mercato, l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione, la revisione al ribasso del *rating* espresso da una società specializzata di oltre due classi; indicatori quantitativi, nel caso di titoli quotati su mercati attivi, rappresentati da una riduzione del fair value al di sotto del valore di bilancio di oltre il 30% o la capitalizzazione di borsa inferiore al patrimonio netto contabile della società.

La presenza di indicatori di *impairment* comporta la rilevazione di una svalutazione nella misura in cui il valore recuperabile risulti inferiore al valore di iscrizione.

Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari attesi rivenienti dall'attività; esso riflette la stima dei flussi finanziari attesi dalla attività, la stima delle possibili variazioni nell'ammontare e/o nella tempistica dei flussi finanziari, il valore finanziario del tempo, il prezzo atto a remunerare la rischiosità della attività ed altri fattori che possano influenzare l'apprezzamento, da parte degli operatori di mercato, dei flussi finanziari attesi rivenienti dall'attività.

Nella determinazione del valore d'uso si utilizza il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Criteri di cancellazione

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

Attività materiali

Criteri 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.

Criteri 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.

Criteri di valutazione

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

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

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

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

Criteria di cancellazione

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

Attività immateriali

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

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

Criteria di iscrizione e valutazione

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

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

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

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

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

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

Criteria di cancellazione

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

Fiscalità corrente e differita

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

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

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

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

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

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

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

Fondi per rischi ed oneri

Trattamento di fine rapporto del personale e premi di anzianità

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

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

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

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

I costi per il servizio del piano, come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano, e profitti/perdite attuariali, sono contabilizzati tra i costi del personale. I profitti/perdite attuariali sono rilevati, come consentito dal principio contabile IAS 19, direttamente in conto economico senza l'applicazione del c.d. metodo del "corridoio".

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

Altri fondi per rischi ed oneri

Criteri di iscrizione e valutazione

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

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

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

Criteria di cancellazione

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

Debiti, titoli in circolazione e passività subordinate

Criteria 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.

Criteria 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.

Criteria 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.

Criteria 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 intermedia, le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

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

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

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

Ratei e risconti

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

Principali aggregati di conto economico

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

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

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

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

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

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

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

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

A.3 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

Le attività finanziarie detenute dalla Società non hanno subito trasferimenti tra portafogli.

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1. Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.248	139.055	139.942	280.245
4. Derivati di copertura				
Totale	1.248	139.055	139.942	280.245
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale				

A.3.2.2. Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali			129.861	
2. Aumenti				
2.1 Acquisti			85.620	
2.2 Profitti imputati a:				
2.2.1 Conto Economico			142	
Di cui: <i>plusvalenze</i>				
2.2.2 Patrimonio netto			2.287	
2.3 Trasferimenti da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
3. Diminuzioni				
3.1 Vendite			- 23.496	
3.2 Rimborsi				
3.3 Perdite imputate a:				
3.3.1 Conto Economico			- 4.166	
Di cui: <i>minusvalenze</i>			- 4.166	
3.3.2 Patrimonio netto			-1.919	
3.4 Trasferimenti ad altri livelli			- 48.387	
3.5 Altre variazioni in diminuzione				
4. Rimanenze Finali			139.942	

A.3.3 Informativa sul c.d. "Day one profit/loss".

Non sono state rilevate differenze di *fair value* al momento dell'iscrizione di attività finanziarie, rispetto al relativo prezzo di transazione.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10

La cassa e le disponibilità liquide rappresentano il numerario esistente alla data di chiusura dell'esercizio presso le casse aziendali. Al 31 dicembre 2011 esso era pari a 789 euro (mille euro al 31 dicembre 2010).

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

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2011			Totale 31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito Di cui Titoli di Stato						
2. Titoli di capitale e quote di OICR	1.248	139.055	125.837	1.190	76.066	117.231
3. Altre attività			14.105			12.630
Totale	1.248	139.055	139.942	1.190	76.066	129.861

La voce, pari a euro 280.245 mila (euro 207.117 mila al 31/12/2010), comprende:

- le quote in fondi chiusi di diritto italiano o francese (O.I.C.R. e assimilati), per euro 84.227 mila (euro 70.273 mila al 31 dicembre 2010);
- titoli di capitale per euro 181.913 mila (euro 124.214 mila nel 2010), a loro volta così composti:
 - partecipazioni in schemi di investimento di *private equity* di diritto anglosassone (*limited partnership*) ed in strutture societarie di *private equity* per euro 1.087 mila (euro 2.360 mila nel 2010);
 - altre partecipazioni per 180.826 mila euro (euro 121.853 mila al 31 dicembre 2010), di cui euro 1.248 mila (euro 1.193 mila nel 2010) in società quotate;
- altre attività finanziarie per euro 14.105 mila (euro 12.630 mila al 31 dicembre 2010) comprendono:
 - strumenti finanziari partecipativi per euro 9.900 mila (9.900 mila al 31 dicembre 2010);
 - associazioni in partecipazione per euro 4.205 mila (2.500 mila euro al 31 dicembre 2010).

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		230
e) Altri emittenti	280.245	206.887
TOTALE	280.245	207.117

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

Variazioni/tipologia	Titoli di debito		Titoli di capitale e quote di O.I.C.R.	Altre attività	Totale
		Di cui: Titoli di stato			
A. Esistenze iniziali			194.487	12.630	207.117
B. Aumenti			117.829	5.500	123.329
B1. Acquisti			96.530	5.500	102.030
B2. Variazioni positive di Fair Value					
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto			21.299		21.299
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
C. Diminuzioni			46.176	4.025	50.201
C1. Vendite			32.364		32.364
C2. Rimborsi			8.386	230	8.616
C3. Variazioni negative di Fair Value			3.796		3.796
C4. Rettifiche di valore			1.630	3.795	5.425
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali			266.140	14.105	280.245

Gli acquisti comprendono:

- versamenti di quote di fondi di *private equity* richiamate nel periodo per complessivi 19.409 mila euro
- acquisizioni dirette di partecipazioni per 77.121 mila euro;

- acquisizioni di altre attività finanziarie per complessivi 5.500 mila euro, di cui euro 3.000 mila per strumenti finanziari partecipativi ed euro 2.500 mila per nuove associazioni in partecipazione.

I Rimborsi comprendono:

- rimborsi di quote di fondi di *private equity* per euro 7.477 mila;
- rimborsi da strutture societarie di *private equity* per 909 mila euro;
- rimborsi su altre attività finanziarie per 230 mila euro.

Per quanto attiene alle variazioni (positive e negative) di *fair value* ed alle rettifiche di valore si osserva quanto segue. In via generale i principi IAS/IFRS prevedono che la valutazione dei titoli presenti nel portafoglio AFS sia effettuata al *fair market value*, con la possibilità di registrare gli adeguamenti di valore nella apposita riserva di patrimonio netto. Nel caso in cui le variazioni negative fossero ritenute non più recuperabili (*impairment*) il saldo accumulato nella riserva da valutazione viene rigirato a conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato il passaggio a conto economico delle differenze negative di valore venissero meno le eventuali rivalutazioni vengono sempre appostate alla riserva di valutazione mentre la possibilità di uno storno delle stesse dal conto economico è consentita solo per i titoli di debito. Al momento della cessione dell'attività finanziaria (*derecognition*) le variazioni di valore, sia positive che negative, accumulate nella riserva da valutazione vanno rigirate a conto economico determinando quindi la relativa plusvalenza/minusvalenza da cessione.

Il metodo di determinazione del *fair market value* (IAS 39) varia a seconda della tipologia degli strumenti finanziari oggetto di valutazione e in base agli elementi di input disponibili.

Livello 1

Prezzi quotati in mercati attivi (non rettificati) per attività identiche e accessibili alla data di valutazione.

Per i titoli quotati (Engineering) il *fair market value* è determinato sulla base del prezzo pubblicato nel mercato azionario di riferimento, nel presupposto dell'esistenza di un mercato attivo per lo strumento.

Livello 2

In assenza di un mercato attivo il *fair market value* è determinato facendo riferimento a *input* osservabili direttamente o indirettamente sul mercato. Prezzi forniti da operatori esterni, utilizzo di modelli di valutazione che rilevano dati osservabili sul mercato attraverso tecniche di correlazione (multipli), prezzi rilevati in transazioni recenti e prezzi già definiti con controparti terze per lo smobilizzo dello strumento (opzioni).

Al 31/12/2011 le tecniche sopra descritte sono state utilizzate per la rilevazione del *fair market value* dei seguenti strumenti finanziari:

- Ariston Thermo S.p.A., Esaote S.p.A. e Goglio S.p.A. in base a multipli di società quotate aventi le medesime caratteristiche o calcolati su transazioni comparabili;
- FEI, il valore che emerge dal NAV rappresenta un valore di mercato in quanto determinato secondo gli stessi criteri usati per la determinazione del prezzo di esercizio dell'opzione put esercitabile annualmente nei confronti della BEI;
- Cattleya S.p.A. in base alla valorizzazione di una opzione di vendita. In virtù di tale valorizzazione della partecipata l'opzione CALL, connessa alla partecipazione, non assume un proprio valore autonomo da evidenziare nei derivati di *trading*;
- Fondo Innogest Capital e MAG S.p.A. in base a transazioni comparabili

Livello 3

Ove non ci siano *input* direttamente o indirettamente osservabili il *fair market value* è stato determinato applicando il metodo di valutazione più appropriato date le caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione e in particolare il *fair market value* delle quote detenute in *Organismi di Investimento Collettivo di Risparmio* e in strutture

societarie di private equity, ove non ci sia stata, nel corso dell'anno, una transazione di mercato, è stato determinato applicando:

- nel caso in cui le partecipazioni detenute da fondi chiusi o da strutture societarie siano prossime alla fase di dismissione utilizzando il metodo del NAV atteso dalla liquidazione (Cdc FCPR1, Emerald) ;
- nei fondi per i quali la fase di *fund raising* si è conclusa da meno di un anno, il *fair market value* viene determinato sulla base del valore versato, che corrisponde di norma al valore a cui avvengono le transazioni nella fase immediatamente successiva alla sottoscrizione iniziale (Fondi Atlante Private Equity e Atlante Seed).
- In tutti gli altri casi in cui la fase di dismissione degli *asset* non sia prossima si utilizza il metodo del *Net Asset Value* (NAV) eventualmente rettificato per tenere conto di situazioni di particolare rischiosità insite nel portafoglio partecipativo o di plusvalori impliciti non ancora rilevati nel NAV assunto a riferimento per la valutazione;

Come specificato nella parte A.2 della presente nota integrativa per quanto attiene agli investimenti in fondi chiusi di *private equity* e *venture capital*, si evidenzia che durante il periodo di investimento degli stessi è ritenuta fisiologica una riduzione di valore dovuta al maturare pro rata temporis delle commissioni di gestione, alle quali, fino al momento dei disinvestimenti non vengono contrapposti i proventi degli stessi. In tali circostanze occorre individuare specifici indicatori di *impairment*, anche di natura qualitativa, che facciano presumere che il valore contabile originario dell'investimento possa non essere recuperato, quali ad esempio: la presenza di investimenti significativamente minusvalenti nel portafoglio del fondo; fuoriuscita di *key manager* dai *team* di investimento; la presenza di conflittualità con i sottoscrittori.

La registrazione di *impairment* a conto economico è inoltre dovuta in caso di perduranza o significatività delle variazioni negative di *fair market value* (Fondo Eptasviluppo).

Per quanto riguarda i fondi già oggetto di *impairment* nell'esercizio precedente, la riserva di valutazione negativa espressa dal NAV è stata portata a conto economico (Fondi Atlante Ventures Mezzogiorno e Euromed).

Per le residue **partecipazioni** in portafoglio sono stati adottati i seguenti criteri:

- in caso di recente acquisizione il *fair market value* è stato determinato con riferimento al valore corrisposto in sede di acquisto/sottoscrizione (Cisfi S.p.A, F2i Reti Tld S.p.A, Itaca Finance Sarl, Pavan S.p.A.);
- nel caso in cui i *fair value* determinati secondo diversi approcci metodologici si fossero mantenuti prossimi al costo si è mantenuto fermo quest'ultimo.

Le **altre attività finanziarie** di recente acquisizione/sottoscrizione sono state mantenute al costo ad eccezione degli strumenti finanziari partecipativi detenuti in Effe H, svalutati in base ad un'analisi dei relativi flussi attesi. Per quanto attiene l'Associazione in partecipazione alla produzione del film di Sorrentino la valutazione è stata eseguita sulla base della quota parte dei proventi attesi dall'iniziativa spettanti all'associato, fermo restando che nella complessiva analisi economica dell'investimento si deve tener altresì conto del relativo credito di imposta già maturato ed iscritto a riduzione dell'onere fiscale dell'esercizio.

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

Gli impegni assunti dalla Società ad investire in fondi chiusi, strutture societarie di *private equity* e altre partecipazioni, ammontano a complessivi euro 297.091 mila (217.460 mila al 31 dicembre 2010), così suddivisi:

- quote di fondi chiusi di *private equity* sottoscritte da richiamare per euro 233.431 mila;
- quote sottoscritte relative a strutture societarie di *private equity* per euro 5.280 mila;
- quote e azioni sottoscritte da versare di altre partecipazioni per euro 18.380 mila
- impegni contrattualmente assunti per acquisto di partecipazioni da perfezionare per 40.000 mila euro.

Le azioni detenute in Esaote S.p.A. e in F2i Reti TLC S.p.A. sono costituite in pegno a favore delle banche finanziatrici.

Non vi sono ulteriori impegni della Società che al 31/12/2011, in base alle informazioni disponibili, abbiano una probabilità di generare oneri significativi in capo alla stessa.

SEZIONE 6 - CREDITI – VOCE 60

La voce ammonta a complessivi euro 547.948 mila (euro 588.122 mila al 31/12/2010), la composizione viene di seguito dettagliata:

6.1 Crediti verso banche

Composizione	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Depositi e conti correnti	504.513	559.504
2. Finanziamenti		
2.1 Pronti contro termine		
2.2 leasing finanziario		
2.3 factoring		
- pro-solvendo		
- pro-soluto		
2.4 altri finanziamenti		
3. Titoli di debito	1.906	3.106
- titoli strutturati		
- altri titoli di debito	1.906	3.106
4. Altre attività		
Totale valore di bilancio	506.419	562.610
Totale fair value	506.419	562.610

I suddetti crediti verso banche sono iscritti al costo ammortizzato e si riferiscono a:

- crediti verso Intesa Sanpaolo per depositi per euro 502.006 mila (euro 552.246 mila al 31 dicembre 2010);
- crediti verso Intesa Sanpaolo per conti correnti per euro 2.472 mila (euro 7.223 mila al 31 dicembre 2010);
- crediti verso Intesa Sanpaolo per conti correnti in valuta per euro 4 mila (4 mila euro al termine dell'esercizio precedente);
- crediti verso Cassa di Risparmio in Bologna per conti correnti per euro mille (14 mila al 31 dicembre 2010);
- crediti verso Banca Monte dei Paschi di Siena per euro 30 mila (18 mila al termine dell'esercizio precedente); tale importo rappresenta il residuo del deposito a suo tempo costituito a garanzia della cessione di Esaote S.p.A. pari a 3.117 mila euro. Di tale importo, 3.100 mila euro sono stati successivamente investiti in obbligazioni a tasso variabile emesse da Banca Monte dei Paschi di Siena. Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati smobilizzati titoli per euro 1.200 mila; l'ammontare ancora investito, iscritto fra i titoli di debito, risultava pertanto al 31 dicembre 2011 pari ad un importo di 1.906 mila euro comprensivo del rata di interessi maturato alla data. Il prestito è stato emesso in data 29 gennaio 2010 con scadenza 29 gennaio 2015 e paga una cedola legata all'andamento dell'Euribor a 3 mesi con uno spread di 15 punti base.

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

Le obbligazioni del Monte dei Paschi di Siena sono vincolate a favore delle garanzie rilasciate agli acquirenti nell'ambito della cessione di Esaote S.p.A. avvenuta sul finire del 2009. Nel corso del 2011 sono stati svincolati 24 titoli azionari per un valore nominale complessivo di 1.200 mila euro. Il rischio potenziale connesso alle citate garanzie è stato accantonato alla voce 110 b) del passivo a riduzione della complessiva plusvalenza realizzata. L'accantonamento è stato parzialmente utilizzato nel corso del 2011 per un ammontare di 329 mila euro, pari alla somma dovuta ad Esaote a fronte di quanto versato dalla stessa a valere su un avviso di accertamento sui redditi 2005 ricevuto e coperto dalla garanzia. Il residuo accantonamento e le attività al servizio della garanzia si ritengono comunque al momento adeguate ai rischi futuri.

6.3 Crediti verso enti finanziari

Come per il 2010 non vi sono crediti verso enti finanziari iscritti alla data del 31 dicembre 2011.

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

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

6.5 Crediti verso clientela

Composizione	Totale 31/12/2011		Totale 31/12/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale di acquisto</i>				
2. Factoring - pro solvendo - pro soluto				
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)				
4. Carte di credito				
5. Altri finanziamenti <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>	15.842		14.384	
6. Titoli di debito - titoli strutturati - altri titoli di debito	11.325		10.875	
7. Altre attività	14.362		252	
Totale valore di bilancio	41.528		25.511	
Totale fair value	41.528		25.511	

I crediti verso clientela comprendono:

- per euro 15.842 mila, il finanziamento soci fruttifero concesso alla partecipata ISM Investimenti S.p.A.;
- per euro 11.325 mila, il prestito obbligazionario emesso da GoFin S.p.A. convertibile in azioni Goglio S.p.A.. Al 31/12/2011 l'opzione di conversione di tale prestito non assume valore ;
- per euro 14.361 mila, pari al *fair value* del credito attualizzato vantato connesso all'operazione di cessione della partecipata Serenissima;
- per euro mille, il credito verso la partecipata Alfa Stamp in liquidazione.

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

Non vi sono crediti verso clientela costituiti a garanzia.

SEZIONE 9 - PARTECIPAZIONI – VOCE 90

La voce pari a 132.719 mila euro (150.051 mila euro al 31/12/2010) 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. IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.	4.950	100,00	100,00	Bologna	11.117	8.203	7.495	2.295	No
2. 08 January S.r.l.	27	100,00	100,00	Milano	12	0	3	- 4	No
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
1. Private Equity International S.A.	41.396	9,10	9,10	Lussemburgo	974.303	19.132	586.629	-577	No
2. Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A.	10	0,016	0,016	Torino	1.270	1.715	496	0	No
3. Consorzio Studi e Ricerche Fiscali del Gruppo Intesa Sanpaolo	13	5,00	5,00	Roma	1.190	2.030	258	0	No
4. NTV – Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A.	60.001	20,00	20,00	Roma	330.308	7.142	202.289	- 20.937	No
5. ISM Investimenti S.p.A.	14.000	28,57	28,57	Milano	93.510	11	47.364	- 1.026	No
6. B.E.E. Team S.p.A.	12.321	22,06	22,06	Roma	109.409	75.415	31.301	801	Si
7. Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno	1	0,041	0,041	Napoli	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	No

(*) I dati di bilancio delle imprese controllate in via esclusiva si riferiscono al 31/12/2011. I dati di bilancio delle imprese sottoposte ad influenza notevole, qualora disponibili, si riferiscono al 31/12/2010 (ultimo bilancio approvato).

Con riferimento alla partecipazione quotata B.E.E. Team S.p.A. il relativo valore espresso dalle quotazioni di Borsa dell'ultimo giorno dell'esercizio, pari a 4.578 mila euro, non si ritiene rappresentativo di una riduzione di valore durevole della società. Al riguardo, sulla base di una valutazione fondamentale, si ritiene recuperabile il valore di iscrizione in bilancio della stessa.

Nell'ambito della complessiva operazione di investimento effettuata nella partecipata ISM Investimenti la società ha erogato alla stessa anche un finanziamento soci di originari euro 12 milioni, a condizioni di mercato, illustrato nella precedente sezione 6) della presente Nota Integrativa.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	46.728	103.322	150.050
B. Aumenti	36		36
B1. Acquisti	27		27
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni	9		9
C. Diminuzioni	367	17.000	17.367
C1. Vendite			
C2. Rettifiche di valore	37		37
C3. Altre variazioni	330	17.000	17.330
D. Rimanenze finali	46.397	86.322	132.719

Con riferimento alle società del Gruppo si segnala l'*impairment* operato in sede di semestrale sulla controllata lussemburghese Sanpaolo IMI Equity Management, fra le altre variazioni in diminuzione il rimborso ricevuto in sede di liquidazione della stessa di euro 330 mila, al lordo della plusvalenza di 9 mila euro indicata fra le altre variazioni in aumento.

Con riferimento alle società collegate si evidenzia invece il trasferimento della partecipata Infragrupo al portafoglio AFS in sede di incorporazione in Serenissima S.p.A. successivamente ceduta entro l'esercizio.

Gli acquisti per 27 mila euro si riferiscono all'acquisizione della partecipata 08 January S.r.l. quale veicolo da utilizzarsi per future operazioni.

9.3 Partecipazioni costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non vi sono partecipazioni costituite a garanzia.

9.4 Impegni riferiti a partecipazioni

Le azioni detenute in NTV S.p.A. sono costituite in pegno presso Intesa Sanpaolo S.p.A. a garanzia di finanziamenti ricevuti.

Con riferimento alla partecipazione detenuta in NTV S.p.A. si segnala che i soci hanno assunto un impegno a versare, qualora la società ne faccia richiesta al verificarsi di determinati eventi, un contributo infruttifero in conto capitale per un impegno massimo di 50 milioni di euro, di cui il pro-quota di IMI Investimenti è pari a 10 milioni di euro. A tale proposito, sulla base delle ultime indicazioni fornite dalla società, tale versamento appare molto probabile nel corso del 2012 per far fronte a previsti fabbisogni di cassa.

SEZIONE 10 - ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

Le attività materiali, pari ad euro 27 mila (31 mila euro al 31/12/2010) 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	31/12/2011		31/12/2010	
	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	15		22	
d) strumentali	12		9	
e) altri				
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale 1	27		31	
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)	27		31	
Totale attività al costo e rivalutate	27		31	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali			22	9		31
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				7		7
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			7	4		11
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			15	12		27

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

Le attività immateriali ammontano a 48 mila euro (244 euro al 31 dicembre 2010). La voce recepisce i nuovi investimenti 2011 per *software* applicativo inerente le nuove procedure amministrativo-contabili entrate in uso a decorrere dal quarto trimestre dell'esercizio.

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31/12/2011		31/12/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1 Avviamento				
2 Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre	48		0	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2				
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)	48		0	
Totale (attività al costo + attività al <i>fair value</i>)	48		0	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	0
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	51
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	3
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	48

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI

Al 31 dicembre 2011 si è provveduto ad esporre nella voce 120 a) il saldo a credito delle attività fiscali correnti per 9 mila euro (603 mila euro al 31/12/2010) e la fiscalità anticipata e differita rispettivamente nell'attivo (voce 120 b), per 4.286 mila euro (euro 3.810 mila al 31/12/2010) per quanto riguarda i crediti per imposte anticipate e nel passivo (voce 70 b), per 4.537 mila euro (euro 3.697 mila al 31/12/2010), per quanto riguarda le passività fiscali differite.

12.2 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

a) Le attività fiscali correnti accolgono il credito della Società per IRAP, pari a 9 mila euro, determinato dall'eccedenza dei crediti vantati verso l'Erario per IRAP (613 mila euro) rispetto all'imposta di competenza dell'esercizio, pari a 604 mila euro;

Con riferimento all'IRES si ricorda che la Società partecipa al consolidato fiscale nazionale del Gruppo Intesa Sanpaolo per gli esercizi 2010 - 2012; pertanto le contropartite patrimoniali relative alla liquidazione delle imposte sui redditi dell'esercizio vengono rappresentate come crediti o debiti verso la Capogruppo, nell'ambito delle altre attività o delle altre passività.

b) Le attività fiscali per imposte anticipate ammontano complessivamente ad euro 4.286 mila e si riferiscono a:

- imposte anticipate con contropartita il conto economico per 4.209 mila euro, relative a differenze temporanee per variazioni in aumento del reddito che diverranno deducibili in futuri esercizi.
- Imposte anticipate con contropartita patrimonio netto per 77 mila euro, connesse all'effetto fiscale implicito sulle variazioni negative di *fair market value* di fondi comuni di *private equity* con contropartita riserva da valutazione che diverranno deducibili nel momento in cui verranno iscritte a conto economico.

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

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

b) Le passività fiscali per imposte differite con contropartita patrimonio (4.537 mila euro), sono relative all'effetto fiscale implicito calcolato sulle variazioni positive di *fair value* di attività finanziarie disponibili per la vendita, portate a riserva da valutazione.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate sulla base delle aliquote IRES e IRAP vigenti, rispettivamente al 27,5% e al 5,57%.

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

Imposta	Totale	2012	2013	2014	2015	Successivi e indeterminati
IRES anticipata	3.587	145	43	43	43	3.313
IRAP anticipata	699	4	4	4	4	683
Totale anticipate	4.286	149	47	47	47	3.996
IRES differita	1.868					1.868
IRAP differita	2.669					2.669
Totale differite	4.537					4.537

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

	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2010
1. Esistenze iniziali	3.810	3.581
2. Aumenti	674	428
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	611	428
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	63	
2.3 Altri aumenti		
2 Diminuzioni	275	199
2.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	275	199
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	4.209	3.810

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

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Esistenze iniziali	0	0
2 Aumenti	77	
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	77	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3 Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
d) rigiri		
e) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
f) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	77	0

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

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

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Esistenze iniziali	3.697	1.818
2 Aumenti	1.453	1.924
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.453	1.924
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3 Diminuzioni	613	45
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	613	45
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	4.537	3.697

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 1.595 mila euro (1.915 mila al 31/12/2010) e comprendono:

Altre attività	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso società del Gruppo	23	1.636
Crediti per servizi resi	242	213
Crediti verso Erario	1.000	0
Depositi cauzionali	8	8
Risconti attivi e costi anticipati	278	54
Note di accredito da ricevere	36	0
Altre attività	8	4
Totale	1.595	1.915

I crediti per servizi resi comprendono ulteriori crediti verso le società del Gruppo per euro 209 mila (188 mila nel 2010).

Il dettaglio rapporti con le società del Gruppo è esposto nella parte D – Altre informazioni, della presente nota integrativa nella sezione 6 relativa alle operazioni con parti correlate.

I crediti verso l'Erario si riferiscono al *tax credit* maturato nel 2011 a valere su apporti a produzioni cinematografiche attraverso contratti di associazione in partecipazione

I risconti attivi e costi anticipati comprendono per euro 229 mila relativi a costi sostenuti per investimenti da effettuare che verranno capitalizzati sulla partecipazioni al momento del relativo acquisto.

PASSIVO

SEZIONE 9 - ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Le altre passività, pari a 2.103 mila euro (701 mila euro al 31 dicembre 2010), sono costituite da:

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso fornitori	592	280
Debiti verso Società del Gruppo distaccanti personale comandato	145	264
Altri debiti verso società del Gruppo	1.428	26
Debiti verso l'Erario per ritenute	31	42
Debiti verso l'Erario per IVA	2	3
Debiti verso Enti Previdenziali ed Assistenziali	42	41
Debiti verso dipendenti per ratei maturati	16	40
Debiti diversi		5
Totale	2.256	701

I debiti verso fornitori comprendono 148 mila euro di debiti verso società del Gruppo per servizi ricevuti.

Gli altri debiti verso società del Gruppo comprendono 1.391 mila euro di debiti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo per la liquidazione delle imposte nell'ambito della procedura di consolidato fiscale nazionale.

Il dettaglio dei rapporti con le società del Gruppo è esposto nella parte D – Altre informazioni, della presente nota integrativa nella sezione relativa alle operazioni con parti correlate.

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

La voce trattamento di fine rapporto del personale, pari a 164 mila euro (138 mila euro al 31 dicembre 2010), riflette il valore attuale di quanto dovrà essere erogato ai dipendenti a tale titolo.

Al riguardo si precisa che il valore del TFR maturato al 31/12/2011, 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 riconoscere al momento della risoluzione del rapporto di lavoro in base alle seguenti ipotesi attuariali:

ASSUNZIONI FINANZIARIE:	31.12.2011
Tasso di attualizzazione	4,67%
Tasso di Inflazione	2,00%
Tasso atteso di incremento retributivo (infrazione inclusa)	3,42%
Percentuale di TFR richiesta in anticipo	55,00%

ASSUNZIONI DEMOGRAFICHE:

Età Massima di Collocamento a Riposo	Anni: 60(F) - 65(M)
Tavole di Mortalità	RGS48 (Modificate sulla base dei dati storici)
Percentuale Media Annuale di Uscita del Personale	2,28%
Probabilità annuale di richiesta di anticipo	3,00%

10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	138	26
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	9	9
B.2 Altre variazioni in aumento	22	134
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	5	31
D. Esistenze finali	164	138

L'accantonamento dell'esercizio si riferisce al "current service cost" per euro 7 mila e all' "interest cost" per euro 2 mila.

Le altre variazioni in aumento pari a 22 mila euro comprendono nuove posizioni acquisite in corso d'anno per cessione di contratti da altre realtà aziendali appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo (16 mila) e alla valutazione attuariale rilevata interamente a conto economico (5 mila euro).

Le altre variazioni in diminuzione si riferiscono a posizioni cedute in corso d'anno alla SGR IMI Fondi Chiusi.

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:

	31/12/2011	31/12/2010
b) Altri fondi	995	1.802
Totale	995	1.802

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

	<i>migliaia di euro</i>		
	Fondo oneri futuri	Fondo oneri diversi per il personale	Totale
1. Saldi iniziali all' 1/1/2010	1.433	369	1.802
2. Aumenti			
2.1 Accantonamenti	3	178	181
2.2 Altre variazioni in aumento		6	6
3. Diminuzioni			
3.1 utilizzi / esuberi	651	343	994
4. Saldi finali al 31/12/2010	785	210	995

Il Fondo oneri futuri ammonta a 785 mila euro ed è costituito da:

- 551 mila euro a presidio dei rischi connessi al rilascio delle garanzie in sede di vendita di partecipazioni;
- 181 mila euro inerenti a oneri su progetti partecipativi;
- 50 mila euro inerenti a oneri su partecipate;
- 3 mila per garanzie a controllate poste in liquidazione.

Il Fondo oneri diversi per il personale, pari a 210 mila euro, comprende:

- 172 mila euro per l'onere previsto in relazione a gratifiche ed alla parte variabile del premio di produttività da erogare al personale, in base al sistema incentivante di Gruppo;
- 38 mila euro 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 e trattato in base allo IAS 19 alla stregua di un piano a prestazione definita.

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

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

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

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

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

12.5 Altre Informazioni

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale è pari a 579.184.200 euro e risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 115.836.840 azioni nominative del valore nominale unitario di 5 euro.

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

Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre		Totale
			Versamenti in conto capitale	Avanzo di Fusione	
A. Esistenze iniziali	89.714	122.692	84.428	11.299	308.133
B. Aumenti					
B.1 Attribuzioni di utili	187	1.701			1.888
B.2 Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C.1 Utilizzi					
- copertura perdite					
- distribuzione					
- trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	89.901	124.393	84.428	11.299	310.021

Informazioni previste dall'art. 2427, comma 7- Bis del codice civile

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	579.184				
Riserve di Capitale:					
Sovrapprezzo emissioni	25.761	A,B	25.761		
Avanzo di fusione	11.299	A,B,C	11.299		
Versamenti in conto capitale	84.428	A,B,C	84.428		38.347
Riserve di Utili:					
Riserva Legale	89.901	B	89.901		
Utili a nuovo	124.393	A,B,C	124.393		
Utile di esercizio	955	A,B,C	955		
Riserva da valutazione	43.005		-		
TOTALE	958.926		336.737		38.347
Non distribuibile			115.662		
Distribuibile			221.075		

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

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

- 5% dell'utile, pari ad euro 47.760,76 alla riserva legale;
- euro 74,96 a riserva di utili non distribuibile ai sensi dell'art. 2426 n. 8 bis del Codice Civile;
- euro 500.000,00 ai soci pari ad un dividendo unitario di 0,004 euro per ognuna delle 115.836.840 azioni in circolazione;
- residuo di euro 407.379,44 a nuovo.

Nel caso di approvazione di tale proposta, il patrimonio netto della Società ammonterà a complessivi euro 958.426 mila.

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	Altre operazioni	Totale 2011	Totale 2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate <i>al fair value</i>					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche	38	7.540		7.578	5.216
5.2 Crediti verso enti finanziari					
5.3 Crediti verso clientela	450	1.458	24	1.932	1.722
6. Altre attività			2	2	4
7. Derivati di copertura					
Totale	488	8.998	26	9.512	6.942

Gli interessi attivi su crediti verso banche, pari a 7.578 mila euro (5.216 mila al 31 dicembre 2010) si riferiscono a:

- interessi su conti correnti intrattenuti con banche del Gruppo per 118 mila euro (10 mila nel 2010);
- interessi attivi su depositi a tempo presso la Capogruppo per 7.422 mila euro (5.179 mila nel 2010);
- interessi su obbligazioni a tasso variabile emesse da Banca Monte dei Paschi di Siena per 38 mila euro (27 mila euro nel 2010); si tratta di titoli sottoscritti e vincolati a garanzia della cessione Esaote.

Gli interessi attivi su crediti verso la clientela ammontano complessivamente a 1.932 mila euro (1.722 mila nel 2010), si riferiscono:

- al finanziamento soci fruttifero concesso a ISM Investimenti, nell'ambito del più ampio intervento partecipativo, per euro 1.458 mila (1.269 mila nel 2010);
- al prestito obbligazionario GoFin convertibile in azioni Goglio, rientrante nel complessivo intervento partecipativo in Goglio S.p.A., per euro 450 mila, similmente al precedente esercizio;
- al credito riveniente dalla cessione Infragruppo per 23 mila euro
- ai crediti rivenienti dalla cessione della ex controllata Alcedo per mille euro.

Gli interessi sulle altre attività, pari a 2 mila euro sono relativi ad interessi maturati su crediti IRES per istanza di deducibilità IRAP.

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

Gli interessi passivi e oneri assimilati ammontano a 8 mila euro e si riferiscono al conguaglio interessi riconosciuto ai precedenti sottoscrittori in sede di chiusura della sottoscrizione dal Fondo Atlante Private Equity, a seguito delle ulteriori quote sottoscritte da IMI Investimenti.

SEZIONE 2 - COMMISSIONI – VOCI 30 E 40

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Dettaglio/Settori	Totale 2011	Totale 2010
1. garanzie ricevute		
2. distribuzione di servizi da terzi		
3. servizi di incasso e pagamento	4	2
4. altre commissioni		
Totale	4	2

Le commissioni passive si riferiscono a servizi bancari ricevuti.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	Totale 2011		Totale 2010	
	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			30	
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.464		810	
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>				
4. Partecipazioni:				
4.1 per attività di <i>merchant banking</i>				
4.2 per altre attività	250		680	
Totale	1.714	0	1.520	0

Il dettaglio dei dividendi e proventi simili percepiti nel corso dell'esercizio 2011 riguarda:

- dividendi e proventi percepiti su attività finanziarie disponibili per la vendita:
 - Ariston Thermo S.p.A. per euro 1.149 mila (466 mila nel 2010);
 - Goglio S.p.A. per 241 mila euro (289 mila nel 2010);
 - Engineering S.p.A. per 36 mila euro (32 mila euro nel 2010);
 - Pavan S.p.A. per 23 mila euro (23 mila nel 2010);
 - FEI per 15 mila euro.
- Dividendi percepiti su partecipazioni qualificate:
 - IMI Fondi Chiusi SGR per 230 mila euro (230 mila nel 2010);
 - LDV Holding, quale residuo del processo di liquidazione per 11 mila euro (450 nel 2010);
 - Sanpaolo IMI Equity Management per euro 9 mila, quale dividendo di liquidazione.

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

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

La voce espone un saldo positivo di soli 75 euro (22 mila euro nel 2010) e si riferisce unicamente alla rivalutazione del conto corrente in dollari USA intrattenuto presso la Capogruppo.

SEZIONE 7 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE O RIACQUISTO - VOCE 90

7.1 Composizione della voce 90 "Utile (perdita) da cessione o riacquisto"

La voce presenta un saldo netto positivo di 1.499 mila euro (513 mila nel 2010).

Voci/componenti reddituali	Totale 2011			Totale 2010		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti						
1.2 Attività disponibili per la vendita	1.499		1.499	513		513
1.3 Attività detenute fino a scadenza						
Totale (1)						
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
Totale (2)						
Totale (1+2)	1.499		1.499	513		513

Nel dettaglio:

- 914 mila euro quale provento derivante dalla cessione sul mercato di azioni quotate detenute nel portafoglio AFS;
- 271 mila euro quale plusvalenza realizzata dalla cessione della precedente interessenza detenuta in Pavan S.r.l.;
- 142 mila euro quale eccedenza incassata rispetto al capitale versato per la posizione PKB/Eptasviluppo;
- 172 mila euro per rilascio del fondo oneri, in precedenza accantonato a rettifica di plusvalenze realizzate, per l'earn-out potenzialmente pagabile a terzi su cessioni parziali di partecipazioni, non più dovuto.

SEZIONE 8 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 100

8.2 “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita”

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale 2011	Totale 2010
1 Titoli di debito				
2 Titoli di capitale	4.259		- 4.259	- 328
3. Quote OICR	371		- 371	- 960
4. Finanziamenti				
5. Altre attività	795		- 795	
Totale	5.425		- 5.425	- 1.288

Le rettifiche di valore si riferiscono alle riduzioni di *fair market value*, ritenute non più recuperabili, registrate sulle attività finanziarie disponibili per la vendita, così come indicato nella parte B, sezione 4, della presente nota integrativa.

Nel dettaglio esse si riconducono a:

- Rettifiche di valore su titoli di capitale relative ai seguenti investimenti:
 - strumenti finanziari partecipativi di EFFE H – Malgara Chiari & Forti per 3.000 euro;
 - quote della partecipata Cattleya per 1.259 mila euro.
- Rettifiche di valore su quote di OICR relative ai seguenti fondi di *private equity* sottoscritte:
 - Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno per 285 mila euro;
 - Fondo Eptasviluppo per 51 mila euro;
 - Fondo Euromed per 35 mila euro.
- Rettifica di valore sull’apporto in associazione in partecipazione per la produzione di opere cinematografiche per 795 mila euro. Ai fini di una più completa valutazione economica dell’investimento occorre tener conto del *Tax credit* maturato e portato a riduzione dell’onere fiscale dell’esercizio per 1 milione di euro.

SEZIONE 9 - SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci/Settori	Totale 2011	Totale 2010
1. Personale dipendente	1.141	1.356
a) salari e stipendi	826	1.043
b) oneri sociali	220	240
c) indennità di fine rapporto	47	50
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	15	- 22
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni		
- a contribuzione definita	33	26
- a benefici definiti		
h) altre spese		19
2. Altro personale in attività	16	20
3. Amministratori e sindaci	319	322
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende		- 364
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	318	522
Totale	1.794	1.856

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	31/12/2011	Numero medio	31/12/2010	Numero medio
a) Dirigenti	1	1	1	0,5
b) Quadri direttivi	7	8,5	10	9,5
c) Restante personale	9	9,0	9	8,5
Totale	17	18,5	20	18,5

Al 31 dicembre 2011 i dipendenti diretti della società sono pari a 17 unità (20 unità al 31 dicembre 2010). Alla stessa data risultano distaccate in azienda 3 risorse provenienti da altre realtà aziendali appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo, di cui una al 60% (5 unità al 31 dicembre 2010). In virtù dei suddetti distacchi l'organico effettivamente impiegato nella Società risulta quindi di 20 risorse di cui una al 60% (19 unità al 31/12/2010 di cui una al 60%; l'organico effettivo al termine del 2010 era nel contempo influenzato anche dal distacco di 6 risorse della Società presso la SGR controllata IMI Fondi Chiusi).

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Voci/Settori	Totale 2011	Totale 2010
Altre spese connesse al personale	97	58
Spese di consulenza e revisione contabile	142	305
Spese per servizi amministrativi (service da Capogruppo)	190	200
Spese per servizi logistici	171	171
Premi di assicurazione	52	51
Spese per telecomunicazioni	17	27
Spese per l'informatica	36	48
Canoni accesso banche dati	17	19
Abbonamenti a pubblicazioni, acquisto libri, periodici e quotidiani	8	5
Canoni noleggio e spese di esercizio autovetture		14
Contributi e quote di iscrizione ad associazioni di categoria, sindacali e diverse	166	162
Materiale per l'ufficio	8	5
Spese di pubblicità e rappresentanza	4	8
Imposte e tasse diverse	11	8
Altre spese	7	3
Totale	926	1.084

Le altre spese amministrative hanno registrato un decremento del 14,6% rispetto allo scorso esercizio. Le spese di consulenza accolgono 25 mila euro relativi a progetti di investimento (182 mila euro nel 2010).

Al netto di tale componente legata ad investimenti le altre spese amministrative connesse all'ordinaria gestione risultano sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio.

SEZIONE 10 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese 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	8			8
d) strumentali	4			4
e) altri				
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				
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>				
Totale	12			12

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130

11.1 Composizione della voce 130 "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				
2. Altre attività immateriali				
2. 1 di proprietà	3			3
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	3			3

SEZIONE 13 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 150

13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

Gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri evidenziano un utilizzo netto di 144 mila euro (utilizzi netti per 28 mila euro al 31 dicembre 2010).

Gli accantonamenti pari a 6 mila euro si riferiscono ai premi di anzianità del personale dipendente.

Gli utilizzi, pari a 150 mila euro, si riferiscono a oneri suo tempo accantonati a fronte di costi relativi alla ristrutturazione di investimenti partecipativi venuti meno in quanto ceduti nel corso dell'esercizio.

SEZIONE 14 - ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE - VOCE 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

Gli altri proventi netti di gestione ammontano a 394 mila euro (317 mila euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono a:

- compensi percepiti per i servizi svolti a favore delle società partecipate in relazione ai contratti di *outsourcing* in essere per euro 378 mila euro;
- riversamenti alla società degli emolumenti spettanti a dipendenti della stessa designati presso organi societari delle partecipate per 11 mila euro;
- sopravvenienze attive per 6 mila euro;
- sopravvenienze passive per mille euro.

SEZIONE 15 – UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 170

15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

	Totale 2011	Totale 2010
1. Proventi		
1.1 Rivalutazioni		
1.2 Utili da cessione		
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altri proventi		
2. Oneri		
2.1 Svalutazioni		
2.2 Perdite da cessione	-2.662	
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-37	-78
2.4 Altri oneri		
Risultato netto	-2.699	-78

I risultati netti delle partecipazioni evidenziano:

- una rettifica di valore sulla controllata Sanpaolo IMI Equity Management S.A., per 37 mila euro (78 mila euro nel 2010);
- una minusvalenza da iscrizione del fair value di Serenissima. Tale minusvalenza è ascrivibile all'attualizzazione del prezzo riconosciuto dall'acquirente in via dilazionata.

SEZIONE 17 - IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale 2011	Totale 2010
1. Imposte correnti	2.849	1.489
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-13	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	- 1.000	
4. Variazione delle imposte anticipate	- 399	- 229
5. Variazione delle imposte differite		
Imposte di competenza dell'esercizio	1.437	1.260

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio:

	IRES		IRAP		Totale	
Utile ante imposte	2.392		2.392		2.392	
Imposta teorica	658	27,50%	133	5,57%	791	33,07%
<i>Effetto delle variazioni in aumento rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Minusvalenze e perdite non deducibili	2.126	88,86%	150	6,28%	2.276	95,14%
Altri costi non deducibili	3	0,14%	72	3,03%	76	3,16%
<i>Effetto delle variazioni in diminuzione rispetto all'aliquota ordinaria</i>						
Plusvalenze esenti PEX	(118)	-4,94%	0	0,00%	(118)	-4,94%
Dividendi esenti	(448)	-18,72%	(48)	-2,00%	(496)	-20,71%
Altri ricavi non imponibili	0	0,00%	(3)	-0,11%	(3)	-0,11%
Crediti di imposta	(1.000)	-41,80%	0	0,00%	(1.000)	-41,80%
Cambio disposizioni fiscali e conguaglio imposte anni precedenti	(3)	-0,11%	(73)	-3,04%	(75)	-3,15%
Altre	(14)	-0,59%	0	0,00%	(14)	-0,59%
Imposta effettiva	1.204	50,34%	233	9,73%	1.437	60,07%

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

La Società si occupa dell'attività di investimento partecipativo, sia direttamente attraverso l'attività di *merchant banking* rivolta ad imprese di medie e grandi dimensioni, sia indirettamente attraverso investimenti in fondi chiusi di *private equity* prevalentemente orientati ad investimenti in piccole e medie imprese. Di seguito si illustra l'attività di *merchant banking* svolta.

E. MERCHANT BANKING

E.1 – Tabella riepilogativa delle partecipazioni di merchant banking

	Totale 31/12/2011				Totale 31/12/2010			
	Valore originario	Totale Rettifiche di valore/ svalutazioni	Totale Riprese di valore/ svalutazioni	Valore di bilancio	Valore originario	Totale Rettifiche di valore/ svalutazioni	Totale Riprese di valore/ svalutazioni	Valore di bilancio
1. Partecipazioni	86.323	-	-	86.323	86.323	-	-	86.323
a) controllate	-	-	-	-	-	-	-	-
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
b) controllate congiuntamente	-	-	-	-	-	-	-	-
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti								
c) sottoposte a influenza notevole	86.323	-	-	86.323	86.323	-	-	86.323
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti	86.323	-	-	86.323	86.323	-	-	86.323
2. Altre interessenze - Attività finanziarie disponibili per la vendita	108.738	1.259	18.393	125.872	62.830	-	6.905	69.735
– banche ed enti finanziari								
– altri soggetti	108.738	1.259	18.393	125.872	62.830		6.905	69.735
Totale	195.061	1.259	18.393	212.195	149.153	-	6.905	156.058

E.2 – Informazioni sui rapporti partecipativi

	Valore originario	Totale rettifiche di valore	Totale rivalutazioni	Valore di bilancio	Sede	Quotazione (S/No)	Quota %	Disponibilità voti %	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio
1. Controllate										
2. Controllate congiuntamente										
3. Sottoposte a influenza notevole										
ISM Investimenti S.p.A.	12.000			12.000	Mantova	NO	28,57	28,57	47.364	-1.026
ISM Investimenti S.p.A. - SFP	2.000			2.000	Mantova	NO	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B.E.E. Team S.p.A.	12.321			12.321	Milano	SI	22,06	22,06	31.301	801
NTV S.p.A.	60.001	-	-	60.001	Roma	NO	20,00	20,00	202.289	-20.937
Totale partecipazioni di merchant Voce 90	86.323	-	-	86.323						
Partecipazioni di merchant banking AFS										
CATTLEA S.r.l.	4.048	1.259		2.789	Roma	NO	7,96	7,96	25.155	663
CISFI S.p.A.	10.000			10.000	Napoli	NO	6,87	6,87	136.337	221
ESAOTE S.p.A. (già TUTTI S.p.A.)	40.550		12.519	53.069	Milano	NO	19,22	19,22	220.105	12.376
F2I Refi TLC S.p.A.	16.918			16.918	Milano	NO	12,50	12,50	n.d.	n.d.
GOGLIO S.p.A.	10.228		3.844	14.072	Milano	NO	16,07	16,07	123.963	6.027
ITACA Finance S.a.r.l.	12.340			12.340	Lussemburgo	NO	9,70	9,70	n.d.	n.d.
MECAER AVIATION GROUP S.p.A.	6.534		2.030	8.564	Borgomanero	NO	16,42	16,42	21.859	763
PAVAN S.r.l.	8.120			8.120	Padova	NO	10,00	10,00	35.992	6.038
Totale partecipazioni di merchant banking AFS	108.738	1.259	18.393	125.872						
Totale partecipazioni di merchant banking	195.061	1.259	18.393	212.195						

E.3 – Variazioni annue delle partecipazioni di merchant banking

A. Esistenze iniziali	156.058
B. Aumenti	
B1. Acquisti	47.378
B2. Riprese di valore	11.488
B3. Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C1. Vendite	1.470
C2 Rettifiche di valore	1.259
C3. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	212.195

Gli “Acquisti” si riferiscono alle seguenti, nuove partecipazioni:

- Cisfi S.p.A. per 10.000 mila euro;
- F2I Reti TLC S.p.A. per 16.918 mila euro;
- Itaca Finance S.a.r.l. per 12.340 mila euro;
- Pavan S.r.l. per 8.120 mila euro.

Le “Vendite” si riferiscono esclusivamente alla vecchia partecipazione detenuta in Pavan S.r.l. ceduta prima della nuova operazione di investimento.

Le “Riprese di valore” accolgono il saldo tra le:

- variazioni positive di *fair value* registrate a fine esercizio sulle partecipate Esaote S.p.A. per 12.519 mila euro e Mecaer S.p.A. per 847 mila euro;
- variazioni negative di *fair value* registrate a fine esercizio sulla partecipata Goglio S.p.A. per 1.638 mila euro e sul precedente investimento in Pavan per allineare il valore al prezzo di cessione, per euro 241 mila.

Le “Rettifiche” di valore sono invece connesse alla svalutazione durevole della partecipata Cattleya per 1.259 mila euro.

E.4 – Attività e passività finanziarie verso società partecipate per merchant banking

	Attività				Passività			Garanzie e impegni	
	Crediti		Titoli		Debiti		Passività		
		di cui: subordinati		di cui: subordinati		di cui: titoli	subordinate		
1. Controllate									
2. Controllate congiuntamente									
3. Sottoposte a influenza notevole - ISM Investment S.p.A.	15.842								
4. Altre interessenze	15.842		0						
Totale	15.842	0	0	0	0	0	0	0	0

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

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

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

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

La struttura organizzativa di IMI Investimenti, deliberata dal Consiglio di Amministrazione, ha attribuito alla funzione *Compliance* e Controllo Rischi il compito di censire, misurare e monitorare sistematicamente i rischi della Società. Tale funzione si interfaccia organicamente con la Direzione *Risk Management* del Gruppo Intesa Sanpaolo attraverso la condivisione e l'attuazione dei principi e delle metodologie indicate e l'utilizzo degli strumenti e dei processi individuati dai regolamenti di Gruppo.

Come le altre funzioni di *Corporate Center*, la funzione *Compliance* e Controllo Rischi opera sia per conto della Società sia per conto della SGR controllata.

3.1. RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

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

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

In particolare al 31 dicembre 2011 non si ritiene esistano rilevanti rischi di credito nella gestione della liquidità dal momento che la stessa viene investita esclusivamente presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, nell'ambito della convenzione di tesoreria accentrata di Gruppo.

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

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

Al 31 dicembre 2011, oltre agli investimenti di portafoglio, sono iscritti in bilancio crediti verso controparti bancarie di elevato *standing* per 506.419 mila euro:

- 504.483 mila euro relativi a depositi e c/c a breve termine presso società del Gruppo;
- 1.906 mila euro relativi ad obbligazioni a tasso variabile emesse dal Monte dei Paschi e un residuo importo a credito su conto corrente della medesima banca per 30 mila euro.

Vi sono inoltre ulteriori crediti verso clientela per 41.529 mila euro che si inseriscono nell'ambito di interventi partecipativi effettuati (per 27.168 mila euro) o accolgono crediti rivenienti dalla cessione di interessenze partecipative (per 14.361 mila euro).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

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						
4. ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA						
5. CREDITI VERSO BANCHE					506.419	506.419
6. CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI						
7. CREDITI VERSO CLIENTELA					41.529	41.529
8. DERIVATI DI COPERTURA						
Totale 31/12/2011					547.948	547.948
Totale 31/12/2010					588.122	588.122

2. Esposizioni creditizie

2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione Lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione Netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Totale A	0	0	0	0
B. ATTIVITA' IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre attività	41.529			41.529
Totale B	41.529			41.529
TOTALE (A+B)	41.529			41.529

2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione Lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione Netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Totale A	0	0	0	0
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre esposizioni	506.419			506.419
Totale B	506.419			506.419
TOTALE (A+B)	506.419			506.419

3. Concentrazione del credito

3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per settore di attività economica della controparte

L'unico finanziamento esistente al 31 dicembre 2011 è rappresentato da un finanziamento fruttifero concesso alla ISM Investimenti S.p.A. per un valore nominale di 12 milioni di euro, oltre interessi maturati, il quale si inserisce nell'ambito dell'intervento partecipativo che ha visto IMI Investimenti entrare nel capitale della società.

a) Cod. 551 Unità non classificabile: euro 15.842 mila.

3.2 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per area geografica della controparte

Euro - 15.842 mila, ITALIA – NORD-OVEST – cod. regione residenza controparte 10016 Lombardia - Mantova.

3.3 Grandi rischi

Con riferimento al patrimonio di vigilanza in essere al 31 Dicembre 2011 la Società non ha in essere crediti classificabili come "grandi rischi".

4. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

La Società non utilizza modelli interni per la misurazione dell'esposizione al rischio di credito. Ai fini della Vigilanza, per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito, adotta il metodo standardizzato previsto dalla normativa.

3.2 RISCHI DI MERCATO

3.2.1. RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

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

Come evidenziato nelle righe precedenti, al 31 Dicembre 2011, esistono i seguenti, ulteriori crediti:

- finanziamento soci ISM Investimenti S.p.A. fruttifero di 12 milioni a tasso fisso;
- prestito obbligazionario GoFin S.p.A. di 10 milioni, convertibile in azioni Goglio a tasso fisso;
- obbligazioni a tasso variabile emesse da Monte dei Paschi di Siena per 1,9 milioni;
- crediti per pagamenti dilazionati relativi a dismissioni operate dall'Azienda nel corso dell'esercizio (euro 17.400 mila lordi) il cui incasso è previsto in rate annuali di importo crescente (escluso il 2012 per il quale sono previste due tranches semestrali) fino a dicembre 2017; tale credito è stato attualizzato in base ad un tasso di mercato in relazione allo standing del debitore e pertanto nel corso dei prossimi esercizi verranno rilasciati a cono economico gli interessi in base al metodo del costo ammortizzato.

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							
1.1 Titoli di debito	1.906		11.325				
1.2 Crediti	243.996	260.634	1.115	9.997	18.974		1
1.3 Altre attività							
2. Passività							
2.1 Debiti							
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
3. Derivati finanziari							
Opzioni							
3.1 posizioni lunghe							
3.2 posizioni corte							
Altri derivati							
3.3 posizioni lunghe							
3.4 posizioni corte							

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

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

Al fine di presidiare e prevedere oscillazioni nei valori degli investimenti partecipativi la Funzione Partecipazioni e Investimenti della Società raccoglie di 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.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

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

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

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

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

Tabella riepilogativa VaR azionario al 31/12/2011

Portafoglio	Value at Risk 10gg 99% (milioni di euro)
	31/12/2011
TOTALE RISCHIO EQUITY IMI Investimenti	64,08
A) INVESTIMENTI AZIONARI QUOTATI	1,12
B) INVESTIMENTI AZIONARI NON QUOTATI	48,00
C) QUOTE DI FONDI	17,03

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio di IMI Investimenti ha registrato nel corso dell'anno 2011 un valore medio pari a 45,25 milioni di euro, attestandosi a fine anno su di un valore pari a 64,08 milioni di euro. L'incremento del VaR è da imputarsi principalmente all'effetto congiunto delle forti escursioni sia nell'ambito delle volatilità dei prezzi dei titoli che delle correlazioni tra i fattori di rischio. Risulta notevole, inoltre, l'incremento del valore di mercato degli assets detenuti da IMI Investimenti che passa da 314,3 milioni di euro a fine 2010 a 370,2 milioni di euro a fine 2011.

Gli investimenti azionari detenuti in società quotate presentavano un valore di mercato ai prezzi di fine anno di circa 5,8 milioni di euro. Il VaR ha registrato a fine anno un valore pari a 1,12 milioni di euro in riduzione rispetto al valore medio registrato pari a 1,61 milioni di euro. Tale effetto viene spiegato dallo smobilizzo di una quota consistente di titoli azionari, oltre che dalla diminuzione dei corsi azionari di cui ha risentito principalmente la società B.E.E. Team.

Per quanto riguarda la componente non quotata, la metodologia adottata è volta ad individuare in modo estremamente prudente il rischio di questo tipo di attività. Tale metodo, definito a livello di Gruppo del Valore a Rischio Modificato (VaRM), si basa sull'utilizzo di fattori correttivi moltiplicativi (che tengono conto del *rating* e della illiquidità delle posizioni), da applicare alla volatilità degli indici di riferimento (*proxy*) e delle *peer company*, cui sono associati i titoli non quotati.

Gli investimenti azionari detenuti in società non quotate presentavano a fine anno un valore di mercato di circa 274,0 milioni di euro. Il relativo VaR è calcolato in 48,00 milioni di euro, in aumento rispetto al valore medio registrato nel periodo di 33,73 milioni di euro. Tale incremento è spiegato principalmente dalla maggiore volatilità del mercato, oltre che dai nuovi investimenti effettuati nel corso 2011.

Quanto agli investimenti in quote di Fondi, si è riscontrato a fine anno un valore di mercato di circa 90,3 milioni di euro. Il VaR ha registrato nel corso dell'anno un valore medio pari a 12,43 milioni di euro, attestandosi a fine anno su di un valore di 17,03 milioni di euro, che evidenzia principalmente l'aumento della rischiosità dei Fondi gestiti da IMI Fondi Chiusi Sgr.

3.2.3. RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Al 31/12/2011 non vi sono posizioni significative esposte al rischio cambio. La Società ha in essere un conto in valuta USD, acceso presso la Controllante Intesa Sanpaolo S.p.A., il cui saldo a fine esercizio ammontava a circa 4 mila euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

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

3.3 RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Per quanto attiene ai rischi operativi, il Gruppo adotta ai fini di Vigilanza il Metodo Avanzato AMA (modello interno) per la determinazione del relativo requisito patrimoniale:

- a partire dal 31 dicembre 2009, per un primo perimetro che comprende Unità Organizzative, Banche e Società della Divisione Banca dei Territori (a eccezione delle banche rete appartenenti al Gruppo Cassa di Risparmio di Firenze ma incluse le Casse del Centro), Leasint, Eurizon Capital e VUB Banka;
- a partire dal 31 dicembre 2010, per un secondo perimetro di società appartenenti alla Divisione Corporate & Investment Banking (tra cui anche IMI Investimenti), oltre a Setefi, alle rimanenti banche del Gruppo Cassa di Risparmio di Firenze e a PBZ Banka;
- a partire dal 31 dicembre 2011, per un terzo perimetro che comprende Banca Infrastrutture, Innovazione e Sviluppo.

Le rimanenti società, che attualmente adottano il Metodo Standardizzato (TSA) migreranno a blocchi sui Modelli Avanzati a partire da fine 2012 secondo il piano di estensione presentato agli Organi Amministrativi e alla Vigilanza.

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

La Capogruppo Intesa Sanpaolo ha definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione ed il controllo degli stessi.

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

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

Il Gruppo ha una funzione centralizzata di gestione del rischio operativo, facente parte della Direzione Risk Management. Tale Unità è responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo, nonché della misurazione dei profili di rischio, della verifica dell'efficacia delle misure di mitigazione e del reporting verso i vertici aziendali.

In conformità ai requisiti della normativa vigente, le singole Unità Organizzative/Società, fra cui IMI investimenti S.p.A., hanno la responsabilità dell'individuazione, della valutazione, della gestione e della mitigazione dei rischi: al loro interno sono individuate le funzioni responsabili dei processi di Operational Risk Management per l'unità di appartenenza (raccolta e censimento strutturato delle informazioni relative agli eventi operativi, esecuzione dell'analisi di scenario e della valutazione della rischiosità associata al contesto operativo). Per IMI Investimenti la funzione responsabile dei processi di Operational Risk Management è stata individuata nella Funzione Compliance e Controllo Rischi.

Il Processo di Autodiagnosi Integrata, svolto con cadenza annuale, ha consentito di:

- individuare, misurare, monitorare e mitigare i rischi operativi
- creare importanti sinergie con le funzioni specialistiche di Direzione Organizzazione e Sicurezza che presidiano la progettazione dei processi operativi e le tematiche di Business Continuity e con le funzioni di controllo (Compliance e Audit) che presidiano specifiche normative e tematiche (D.Lgs 231/01, L. 262/05) o svolgono i test di effettività dei controlli sui processi aziendali.

Anche nel 2011 l'analisi ha evidenziato complessivamente l'esistenza di un buon presidio dei rischi operativi ed ha contribuito ad ampliare la diffusione della cultura aziendale finalizzata al presidio continuativo di tali rischi.

Il modello interno di calcolo dell'assorbimento patrimoniale sviluppato dalla Capogruppo è concepito in modo da combinare tutte le principali fonti informative sia di tipo quantitativo che qualitativo (autodiagnosi).

La componente quantitativa si basa sull'analisi dei dati storici relativi ad eventi interni (rilevati presso i presidi decentrati, opportunamente verificati dalla funzione centralizzata e gestiti da un sistema informatico dedicato) ed esterni (dal consorzio Operational Riskdata eXchange Association).

La componente qualitativa (analisi di scenario) è focalizzata sulla valutazione prospettica del profilo di rischio e si basa sulla raccolta strutturata ed organizzata di stime soggettive espresse direttamente dal Management ed aventi per obiettivo la valutazione del potenziale impatto economico di eventi operativi di particolare gravità.

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

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

Per supportare con continuità il processo di gestione del rischio operativo, la Capogruppo ha attivato un programma strutturato di formazione per le persone attivamente coinvolte nel processo di gestione e mitigazione del rischio operativo.

Oltre a ciò, il Gruppo attua una politica tradizionale di trasferimento del rischio operativo (a tutela da illeciti come l'infedeltà dei dipendenti, furto e danneggiamenti, trasporto valori, frode informatica, falsificazione, incendio e terremoto nonché da responsabilità civile verso terzi) che contribuisce alla sua attenuazione ancorché non se ne espliciti ancora l'effetto in termini di requisito patrimoniale. La copertura è già stata estesa a livelli di franchigia e massimali più alti e la componente di mitigazione assicurativa del modello interno sarà sottoposta a convalida regolamentare nel corso del 2012.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Per la determinazione del requisito patrimoniale, IMI Investimenti adotta il Metodo AMA; l'assorbimento patrimoniale così ottenuto è di circa 2.494 mila euro. Si segnala che a seguito della modifica alla circolare 155 di Banca d'Italia il requisito è stato determinato al netto delle riduzioni per accantonamenti e correlazione tra le perdite.

Relativamente alle fonti di manifestazione del rischio operativo nell'esercizio 2011, l'analisi condotta con riferimento agli eventi operativi di IMI Investimenti che hanno comportato perdite effettive o accantonamenti specifici con importo lordo maggiore o uguale a euro 3 mila, ha evidenziato un evento, già rilevato in passato, riconducibile alla tipologia "Esecuzione, consegna e gestione processi". Tale evento si riferisce ad una controversia relativa alla gestione di un fondo di private equity e le manifestazioni di perdita rilevate nell'anno, che ammontano a complessivi 36 mila euro, si riconducono a spese legali sostenute per l'assistenza fornita alla Società in relazione al contenzioso in questione (ad oggi in attesa del giudizio di secondo grado). Al riguardo si specifica che l'importo delle perdite sopra citato risulta al lordo dei rimborsi ottenuti da IMI Investimenti nel corso dell'anno. La Società ha infatti vinto la sentenza di primo grado, ottenendo nei primi mesi del 2011 un rimborso di 39 mila euro.

Rispetto all'esercizio precedente le perdite operative del 2011 sono passate da un valore di circa mille euro a circa 36 mila euro; tali perdite, peraltro, risultano compensate dal rimborso ottenuto nel corso dell'esercizio.

3.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

In via generale l'Azienda non è soggetta al rischio di liquidità. Le sue attività finanziarie sono 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*, e Partecipazioni aventi durata indeterminata e finanziati unicamente dal capitale proprio. A queste si aggiungono, per un importo limitato, attività finanziarie connesse alle operazioni di *equity* costituite da finanziamenti soci e titoli di debito (Prestiti obbligazionari). Nel contempo l'eccedenza fra le risorse patrimoniali disponibili e quelle investite viene impiegata presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, in depositi vincolati che di norma hanno una durata mai superiore ai 12 mesi.

IMI Investimenti, in quanto società del Gruppo, si attiene alle Linee Guida di Governo del Rischio di Liquidità che il Gruppo Intesa Sanpaolo si è dato. Esse delineano l'insieme dei principi, delle metodologie, delle norme e dei processi necessari a prevenire l'insorgere di situazioni di crisi di liquidità e prevedono che il Gruppo sviluppi approcci prudenziali nella sua gestione con l'obiettivo di mantenere il profilo di rischio su livelli estremamente contenuti.

Il monitoraggio del rischio di liquidità è svolto a livello accentrato dalla Direzione Centrale Risk Management della Capogruppo.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Le tabelle sottostanti, divise per valuta di negoziazione, espongono suddivise per vita residua le seguenti attività finanziarie:

- i crediti verso banche rappresentati dalla liquidità investita presso la Capogruppo e dagli importi investiti presso il Monte dei Paschi di Siena a garanzia dell'operazione Esaote.
- i crediti verso clientela rappresentati dai finanziamenti concessi ed obbligazioni di partecipate sottoscritte e dai crediti sorti in conseguenza di pagamenti dilazionati accordati a controparti acquirenti di partecipate cedute.

Voci/durata vita residua Euro	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese 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 3 anni	Oltre 3 anni	Durata indeterminata
1. Attività										
1.1 Titoli di debito				8			11.776	1.900		
1.2 Crediti	2.504			101.783	199.928	200.294			12.000	
1.3 Altre attività						500	1.500	5.600	9.800	1
2. Passività										
2.1 Debiti										
2.2 Titoli in circolazione										
2.3 Altre passività										
3. Derivati finanziari										
Opzioni										
3.1 posizioni lunghe										
3.2 posizioni corte										
Altri derivati										
3.3 posizioni lunghe										
3.4 posizioni corte										

Voci/durata vita residua Dollari Usa	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese 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 3 anni	Oltre 3 anni	Durata indeterminata
1. Attività 1.1 Titoli di debito 1.2 Crediti 1.3 Altre attività	4									
2. Passività 2.1 Debiti 2.2 Titoli in circolazione 2.3 Altre passività										
3. Derivati finanziari Opzioni 3.1 posizioni lunghe 3.2 posizioni corte Altri derivati 3.3 posizioni lunghe 3.4 posizioni corte										

I 4 mila euro in dollari Usa a vista rappresentano le giacenze di conto corrente intrattenute presso la Capogruppo.

SEZIONE 4 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

4.1. IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

4.1.1 INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La Società presidia l'attività di investimento partecipativo in stretta sintonia con la Direzione *Merchant Banking* della Capogruppo Intesa Sanpaolo sia direttamente, per operazioni in medie e grandi dimensioni, sia attraverso fondi chiusi di *private equity*. Gli investimenti in piccole e medie imprese sono invece appannaggio dei fondi chiusi gestiti dalla SGR controllata IMI Fondi Chiusi SGR.

La dotazione patrimoniale è ampiamente eccedente rispetto ai requisiti patrimoniali previsti dalla normativa di vigilanza; ciononostante, nel corso degli esercizi, essa è stata rafforzata ulteriormente sia attraverso gli accantonamenti alla riserva legale previsti per legge sia attraverso il mantenimento in Azienda di parte degli utili realizzati.

Il patrimonio della Società comprende le voci 120, 150, 160,170 e 180 dello Stato Patrimoniale. Alla composizione del patrimonio non partecipano strumenti ibridi.

4.1.2 INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo al 31/12/2011	Importo al 31/12/2010
1. Capitale	579.184	579.184
2. Sovrapprezzi di emissione	25.761	25.761
3. Riserve	310.021	308.133
- di utili	169.257	167.369
a) legale	33.565	33.378
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	135.692	133.991
- Utili esercizi precedenti	124.393	122.692
- Avanzo di fusione	11.299	11.299
- altre	140.764	140.764
- riserva legale alimentata con riserve di capitale	56.336	56.336
- versamenti in conto capitale	84.428	84.428
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	43.005	28.493
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	43.005	28.493
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	955	3.741
Totale	958.926	945.312

Al 31 Dicembre 2011 la Società dispone di un capitale sociale pari a euro 579.184 mila che risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 115.836.840 azioni nominative del valore nominale di 5 euro cadauna.

Alla stessa data è iscritta in Bilancio una riserva sovrapprezzo azioni pari a euro 25.761 mila che rappresenta la ricostruzione della riserva sovrapprezzo azioni esistente nel patrimonio di Sanpaolo Imi Private Equity S.p.A., incorporata da IMI Investimenti nel 2006, attraverso l'utilizzo parziale dell'avanzo di fusione.

Le riserve, complessivamente, pari a 310.021 mila euro (euro 308.133 mila al 31/12/2010), sono composte da:

- riserva legale per euro 89.901 mila, dei quali 56.336 costituiti da riserve di capitali attribuite a riserva legale come da delibera assemblea dei soci del 11/4/2006;
- versamenti in conto capitale per euro 84.428 mila;
- avanzo di fusione 11.299 mila;
- utili a nuovo per euro 124.393 mila euro.

Le riserve da valutazione, riconducibili esclusivamente alla valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, mostrano un saldo positivo netto di 43.005 mila euro (al 31/12/2009 il saldo era positivo per 28.493 mila euro).

Unitamente all'utile di esercizio, pari a euro 955 mila, il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 ammonta pertanto complessivamente ad euro 958.926 mila.

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 31/12/2011		Totale 31/12/2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	40.890		28.055	
3. Quote di O.I.C.R.	3.662	1.547	3.303	2.865
4. Finanziamenti				
Totale	44.552	1.547	31.358	2.865

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali		28.055	438	
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di fair value		17.527	3.894	
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento		5.054	371	
- da realizzo				
2.3 Altre variazioni		223	467	
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di fair value		- 7.329	-1.873	
3.1 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo		- 1.327		
3.4 Altre variazioni		- 1.313	- 1.182	
4. Rimanenze finali		40.890	2.115	

4.2 IL PATRIMONIO E I COEFFICIENTI DI VIGILANZA

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Nel calcolo del patrimonio di vigilanza non concorrono strumenti innovativi di capitale, strumenti ibridi e passività subordinate.

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Vengono di seguito esposte le componenti del patrimonio che costituiscono il patrimonio di vigilanza della Società al 31 dicembre 2011 nell'ipotesi di destinazione del risultato di esercizio come segue:

- quanto ad euro 48 mila alla riserva legale;
- quanto ad euro 407 mila a nuovo;
- quanto ad euro 500 mila agli azionisti.

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	915.373	914.966
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:	0	0
B1. Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B1. Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	0	0
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	915.373	914.966
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	0	- 179
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)	915.373	914.787
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	915.373	914.787
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:	21.502	14.246
G1. Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	21.502	14.246
G2. Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	0	0
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	936.875	929.033
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare		- 179
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H-I)	936.875	928.854
M. Elementi da dedurre dal patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E+L-M)	936.875	928.854
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N+O)	936.875	928.854

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

In relazione all'attività svolta la dotazione patrimoniale risulta ampiamente eccedente. La Società per il computo dei requisiti patrimoniali utilizza al momento i metodi standardizzati sia per il rischio di credito che per il rischio operativo.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati / requisiti	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
A. ATTIVITA' DI RISCHIO				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	1.252.370	1.151.208	732.501	576.090
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			43.950	34.565
B.2 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard			0	0
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 Rischio operativo				
1. Metodo base				
2. Metodo standardizzato				4.401
3. Metodo avanzato			2.494	
B.4 Altri requisiti prudenziali				
B.5 Altri elementi del calcolo (*)			- 11.611	- 9.742
B.6 Totale requisiti prudenziali			34.833	29.224
C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTE DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			580.667	487.164
C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)			158%	188%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 / Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)			161%	191%

(*) riduzione 25% per appartenenza a Gruppo Bancario Italiano

SEZIONE 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.392	- 1.437	955
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	16.317	- 1.805	14.512
	a) variazioni di <i>fair value</i>	12.219	- 1.769	10.450
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento	5.425	- 404	5.021
	- utili/perdite da realizzo	- 1.327	368	- 959
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura de flussi finanziari:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali	16.317	- 1.805	14.512
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	18.709	- 3.242	15.467

SEZIONE 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

L'Assemblea dei Soci in data 31 marzo 2010 ha nominato il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica determinando anche i relativi compensi. Nella medesima data il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'Amministratore Delegato ed ha attribuito i compensi agli amministratori muniti di particolari cariche (Presidente e Amministratore Delegato) nei limiti dei compensi stabiliti dall'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione resta in carica per tre esercizi e scade quindi con l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2012.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 23 marzo 2011 che ne ha definito anche i relativi compensi e resta in carica per tre esercizi e quindi sino all'approvazione del bilancio del 2013.

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

Con riferimento all'esercizio 2011 gli emolumenti di spettanza degli Organi Sociali, comprensivi dei gettoni di presenza, sono stati complessivamente pari a euro 315 mila (euro 332 mila nel 2010).

	<i>migliaia di euro</i>	
	2011	2010
1.1 Compensi	315	332
a) amministratori	146	146
b) sindaci	169	186

I citati compensi comprendono 94 mila euro riversati direttamente alle società designanti (95 mila euro nel 2010).

I debiti della Società in essere al 31/12/2011 nei confronti degli Amministratori e Sindaci, per emolumenti e gettoni di presenza, ammontano a euro 66 mila (euro 52 mila nel 2010) al lordo delle ritenute ed al netto dell'IVA (per i Sindaci che ricoprono tale incarico nell'ambito della loro attività professionale) e di anticipi su spese.

Si informa inoltre che un componente del Collegio Sindacale partecipa all'Organismo di Vigilanza ex Legge 231, istituito nel corso del 2006, con un emolumento annuo per tale carica pari a 3 mila euro. Il debito maturato al 31/12/2011 nei confronti di detto sindaco, per la citata attività, ammonta a complessivi euro mille.

6.2. 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.

6.3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2011 la Società è controllata al 100% da Intesa Sanpaolo S.p.A. ed è parte dell'omonimo Gruppo Bancario. IMI Investimenti è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A..

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

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Intesa Sanpaolo S.p.A. al 31 dicembre 2011, 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.

Operazioni di natura atipica e/o inusuale

Nel corso del 2011 non sono state effettuate dalla Società operazioni "di natura atipica o inusuale" che per significatività/rilevanza possano aver dato luogo a dubbi in ordine alla salvaguardia del patrimonio

Operazioni di natura ordinaria o ricorrente

Le operazioni di natura non atipica o inusuale poste in essere con parti correlate rientrano nell'ambito della ordinaria operatività della Società e sono di norma poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica, nel rispetto delle procedure interne sopra richiamate.

Per quanto attiene alle eventuali operazioni di natura ordinaria svolte con le controparti collegate, le stesse sono adeguatamente illustrate nell'ambito della sezione 9 parte B della presente nota integrativa a commento della voce 90 dello stato patrimoniale.

Per quanto riguarda le operazioni infragruppo effettuate nel 2011, si precisa che le stesse sono riconducibili alla ordinaria operatività interna di una realtà bancaria polifunzionale. Esse sono per lo più regolate alle condizioni alle quali la Capogruppo accede sui mercati di riferimento, le quali non sono necessariamente uguali a quelle che risulterebbero applicabili se le società controparti dovessero operare in via autonoma. Tali condizioni vengono comunque applicate nel rispetto dei criteri di correttezza sostanziale e sempre nel perseguimento dell'obiettivo di creare valore per il Gruppo.

L'operatività infragruppo ha riguardato principalmente:

- il sostegno da parte della Capogruppo alle esigenze finanziarie delle altre società del Gruppo, sia sotto forma di capitale di rischio e di finanziamenti, sia sotto forma di sottoscrizione di titoli emessi dalle controllate;
- le operazioni d'impiego della liquidità delle controllate presso la Capogruppo;
- i rapporti di *outsourcing* che regolano le attività di carattere ausiliario prestate dalla Capogruppo e dalla società Consortile Intesa Sanpaolo Group Services. In particolare, i servizi forniti concernono la gestione della piattaforma informatica, i servizi immobiliari e la logistica, l'assistenza e la consulenza in ambito amministrativo e di controllo;
- i rapporti di *outsourcing* prestati dalla Società alle proprie controllate che riguardano perlopiù attività di servizi amministrativi e logistici;
- gli accordi con le società del Gruppo riguardanti la distribuzione di prodotti e/o o, più in generale, l'assistenza e la consulenza infragruppo;
- i regolamenti finanziari previsti dagli accordi stipulati con le società del Gruppo partecipanti al "consolidato fiscale nazionale";
- il rimborso degli oneri sostenuti per distacchi di personale ed il riversamento degli emolumenti spettanti a amministratori dipendenti da altre società del Gruppo .

La Società ha inoltre aderito al Consolidato Fiscale di Gruppo, proposto dalla Controllante Intesa Sanpaolo S.p.A., per il triennio 2010 - 2012, al fine di godere dei relativi vantaggi che, nel caso specifico, si concretizzano nel più rapido smobilizzo di eventuali crediti di imposta.

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

Attività e passività verso imprese del Gruppo

Le attività e passività creditizie della Società verso le imprese del Gruppo, inclusa la società Controllante Intesa Sanpaolo e le sue controllate, in essere al 31 dicembre 2010, sono così composte e ripartite:

	31/12/2011	31/12/2010
Attività	504.714	561.310
Crediti	504.482	559.487
Altre attività	232	1.823

Passività	1.721	473
Debiti		
Altre passività	1.721	473

I crediti riguardano:

- il saldo attivo dei conti correnti intrattenuti con la Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., per 2.472 mila euro;
- il saldo attivo del conto corrente in valuta (USD) intrattenuto con la Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., per 4 mila euro;
- i depositi in essere al 31 dicembre presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., per 502.005 mila euro;
- il saldo attivo dei conti correnti intrattenuti con la Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A. - CARISBO, per mille euro.

Le altre attività si riferiscono a:

- crediti verso la controllata IMI Fondi Chiusi SGR, quale rimborso oneri per personale distaccato, per 14 mila euro;
- crediti verso la controllata IMI Fondi Chiusi SGR, quale corrispettivo per la prestazione di servizi in *outsourcing*, per euro 209 mila;
- crediti diversi verso la controllata IMI Fondi Chiusi SGR, per euro 8 mila;
- crediti diversi verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo per mille euro;

Le altre passività comprendono:

- debiti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, per emolumenti da riversare, per 23 mila euro;
- debiti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, per servizi di attività di *"governance"*, per euro 30 mila;
- debiti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, per rimborso oneri del personale distaccato per euro 56 mila;
- debiti verso la Capogruppo Intesa Sanpaolo per liquidazione delle imposte nell'ambito della procedura di consolidato fiscale nazionale per 1.391 mila euro;
- debiti verso CARISBO, per rimborso oneri del personale distaccato per euro 89 mila;
- debiti verso CARISBO per affitti, per 74 mila euro;
- debiti verso Intesa Sanpaolo Group Services per servizi di organizzazione, sicurezza e sistemi informativi resi, per euro 21 mila;
- debiti diversi verso la controllata IMI Fondi Chiusi SGR per 37 mila euro.

Proventi e oneri verso imprese del Gruppo

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

	2011	2010
Proventi	8.030	6.572
Interessi attivi e proventi assimilati	7.422	5.189
Dividendi e proventi simili	230	680
Proventi da negoziazione derivati		
Altri proventi di gestione	378	703
Oneri	724	964
Interessi passivi e oneri assimilati		
Oneri da negoziazione derivati		
Commissioni passive	4	2
Spese amministrative	720	962

I proventi si riferiscono a:

- interessi attivi su depositi a tempo e conti correnti intrattenuti presso la Capogruppo Intesa Sanpaolo, per euro 7.422 mila;
- dividendi dalla controllata IMI Fondi Chiusi SGR, per euro 230 mila;
- compensi dalla controllata IMI Fondi Chiusi SGR, per servizi prestati in *outsourcing*, per 378 mila euro.

Gli oneri sono riconducibili a:

- commissioni passive per servizi di conto corrente riconosciute alla Capogruppo Intesa Sanpaolo, per 4 mila euro;
- oneri rimborsati alla Capogruppo Intesa Sanpaolo, per personale distaccato presso la Società, per euro 149 mila;
- oneri rimborsati alla CARISBO, per personale distaccato presso la Società, per euro 142 mila;
- riversamento emolumenti Consiglieri alla Capogruppo Intesa Sanpaolo, per euro 94 mila;
- oneri per servizi di attività di *governance*, riconosciuti alla Capogruppo Intesa Sanpaolo, per euro 107 mila;
- oneri per servizi di organizzazione, sicurezza e sistemi informativi ricevute da Intesa Sanpaolo Group Services, per euro 81 mila;
- oneri per locazione immobili riconosciuti a CARISBO, per 147 mila euro.

SEZIONE 7 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

Corrispettivi di revisione contabile:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia di euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young SpA	IMI Investimenti S.p.A.	89

I compensi sopra riportati si riferiscono alle attività di revisione svolte nel corso del 2011 che hanno riguardato:

- per euro 45 mila attività svolte nel periodo gennaio/marzo 2011 sul bilancio 2010 e verifica regolare tenuta della contabilità;
- per euro 16 mila attività di revisione della relazione semestrale 2011, svolta nel corso dei mesi di luglio e agosto 2010;
- per euro 2 mila attività di revisione svolta nel periodo di settembre 2011 sulle dichiarazioni fiscali relative al periodo di imposta 2010;
- per euro 26 mila attività di revisione svolte nel mese di novembre/dicembre 2011, propedeutiche alla revisione del bilancio 2011 e verifica della regolare tenuta della contabilità.

Il costo a bilancio è stato inoltre gravato dall'IVA sulle fatture emesse dalla stessa per 18 mila euro, in quanto soggettivamente indeducibile per la Società.

Oltre ai suddetti compensi sono stati corrisposti alla società di revisione euro 11 mila (IVA inclusa) a titolo di rimborsi spese e contributi.

ALLEGATI

**PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO
BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E
COORDINAMENTO – INTESA SANPAOLO S.p.A.**
Dati desunti dall'ultimo bilancio approvato relativo all'esercizio 2010

Stato patrimoniale consolidato

Voci dell'attivo	31.12.2010	31.12.2009	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
10. Cassa e disponibilità liquide	4.758	8.412	-3.654	-43,4
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	71.899	69.825	2.074	3,0
30. Attività finanziarie valutate al fair value	35.549	21.965	13.584	61,8
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	61.612	35.895	25.717	71,6
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.839	4.561	-722	-15,8
60. Crediti verso banche	42.737	43.242	-505	-1,2
70. Crediti verso clientela	379.235	374.033	5.202	1,4
80. Derivati di copertura	7.377	7.008	369	5,3
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	92	69	23	33,3
100. Partecipazioni	2.716	3.059	-343	-11,2
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	27	38	-11	-28,9
120. Attività materiali	5.455	5.291	164	3,1
130. Attività immateriali	25.990	25.789	201	0,8
<i>di cui:</i>				
- avviamento	19.217	18.838	379	2,0
140. Attività fiscali	8.733	7.320	1.413	19,3
a) correnti	2.759	2.072	687	33,2
b) anticipate	5.974	5.248	726	13,8
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	75	6.552	-6.477	-98,9
160. Altre attività	8.663	11.785	-3.122	-26,5
Totale dell'attivo	658.757	624.844	33.913	5,4

Segue: dati di sintesi di bilancio del Gruppo Intesa Sanpaolo

Stato patrimoniale consolidato

(milioni di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2010	31.12.2009	variazioni	
			assolute	%
10. Debiti verso banche	52.860	43.369	9.491	21,9
20. Debiti verso clientela	221.064	210.814	10.250	4,9
30. Titoli in circolazione	179.983	185.243	-5.260	-2,8
40. Passività finanziarie di negoziazione	45.045	42.249	2.796	6,6
50. Passività finanziarie valutate al fair value	26.144	25.887	257	1,0
60. Derivati di copertura	5.884	5.179	705	13,6
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.412	1.513	-101	-6,7
80. Passività fiscali	3.269	2.965	304	10,3
a) correnti	661	841	-180	-21,4
b) differite	2.608	2.124	484	22,8
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	9.723	-9.723	
100. Altre passività	13.658	15.755	-2.097	-13,3
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1.370	1.374	-4	-0,3
120. Fondi per rischi ed oneri	3.280	3.420	-140	-4,1
a) quiescenza e obblighi simili	374	512	-138	-27,0
b) altri fondi	2.906	2.908	-2	-0,1
130. Riserve tecniche	50.188	23.582	26.606	
140. Riserve da valutazione	-1.054	-430	624	
150. Azioni rimborsabili	-	-	-	
160. Strumenti di capitale	-	-	-	
170. Riserve	12.143	10.565	1.578	14,9
180. Sovrapprezzi di emissione	33.102	33.102	-	-
190. Capitale	6.647	6.647	-	-
200. Azioni proprie (-)	-10	-8	2	25,0
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	1.067	1.090	-23	-2,1
220. Utile (perdita) d'esercizio	2.705	2.805	-100	-3,6
Totale del passivo e del patrimonio netto	658.757	624.844	33.913	5,4

Segue: dati di sintesi di bilancio del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Conto economico consolidato

	(milioni di euro)			
	2010	2009	variazioni	
			assolute	%
10. Interessi attivi e proventi assimilati	17.500	19.607	-2.107	-10,7
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-6.879	-8.370	-1.491	-17,8
30. Margine di interesse	10.621	11.237	-616	-5,5
40. Commissioni attive	6.494	6.141	353	5,7
50. Commissioni passive	-1.317	-1.186	131	11,0
60. Commissioni nette	5.177	4.955	222	4,5
70. Dividendi e proventi simili	490	479	11	2,3
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	243	855	-612	-71,6
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-182	-41	141	
100. Utile / perdita da cessione o riacquisto di:	229	316	-87	-27,5
a) crediti	-11	-16	-5	-31,3
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	235	320	-85	-26,6
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	
d) passività finanziarie	5	12	-7	-58,3
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	179	81	98	
120. Margine di intermediazione	16.757	17.882	-1.125	-6,3
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-2.896	-3.711	-815	-22,0
a) crediti	-2.818	-3.448	-630	-18,3
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-79	-256	-177	-69,1
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	
d) altre operazioni finanziarie	1	-7	8	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	13.861	14.171	-310	-2,2
150. Premi netti	8.483	6.579	1.904	28,9
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	-9.050	-7.251	1.799	24,8
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	13.294	13.499	-205	-1,5
180. Spese amministrative:	-9.347	-9.615	-268	-2,8
a) spese per il personale	-5.665	-5.788	-123	-2,1
b) altre spese amministrative	-3.682	-3.827	-145	-3,8
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-401	-330	71	21,5
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-400	-413	-13	-3,1
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-738	-771	-33	-4,3
220. Altri oneri/proventi di gestione	528	519	9	1,7
230. Costi operativi	-10.358	-10.610	-252	-2,4
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	293	561	-268	-47,8
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	8	5	3	60,0
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.237	3.455	-218	-6,3
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.155	-686	469	68,4
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.082	2.769	-687	-24,8
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	694	169	525	
320. Utile (perdita) d'esercizio	2.776	2.938	-162	-5,5
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-71	-133	-62	-46,6
340. Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.705	2.805	-100	-3,6
Utile base per azione (basic EPS) - euro	0,21	0,22		
Utile diluito per azione (diluted EPS) - euro	0,21	0,22		

Segue: dati di sintesi di bilancio della Capogruppo Intesa Sanpaolo

Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2010	31.12.2009	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Cassa e disponibilità liquide	2.671.205.461	5.973.052.089	-3.301.846.628	-55,3
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	29.533.296.550	29.653.170.242	-119.873.692	-0,4
30. Attività finanziarie valutate al fair value	366.562.053	332.517.404	34.044.649	10,2
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.030.271.928	11.994.689.162	1.035.582.766	8,6
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	853.203.817	1.304.875.729	-451.671.912	-34,6
60. Crediti verso banche	116.884.594.267	116.066.739.844	817.854.423	0,7
70. Crediti verso clientela	178.399.768.615	178.550.192.260	-150.423.645	-0,1
80. Derivati di copertura	5.549.455.546	5.488.654.971	60.800.575	1,1
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	70.400.154	67.058.731	3.341.423	5,0
100. Partecipazioni	43.510.047.088	42.327.452.269	1.182.594.819	2,8
110. Attività materiali	2.414.599.619	2.407.481.813	7.117.806	0,3
120. Attività immateriali	9.135.242.561	9.239.162.746	-103.920.185	-1,1
<i>di cui:</i>				
- avviamento	6.160.361.491	6.160.361.491	-	-
130. Attività fiscali	4.516.105.924	4.132.496.486	383.609.438	9,3
a) correnti	1.896.744.729	1.417.216.211	479.528.518	33,8
b) anticipate	2.619.361.195	2.715.280.275	-95.919.080	-3,5
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	13.168.158	6.450.200.193	-6.437.032.035	-99,8
150. Altre attività	3.959.385.783	7.659.400.578	-3.700.014.795	-48,3
Totale dell'attivo	410.907.307.524	421.647.144.517	-10.739.836.993	-2,5

Segue: dati di sintesi di della Capogruppo Intesa Sanpaolo.

Stato patrimoniale

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2010	31.12.2009	(importi in euro)	
			variazioni	
			assolute	%
10. Debiti verso banche	93.814.856.147	93.159.856.515	654.999.632	0,7
20. Debiti verso clientela	118.707.159.954	112.943.100.675	5.764.059.279	5,1
30. Titoli in circolazione	128.253.454.734	137.513.063.451	-9.259.608.717	-6,7
40. Passività finanziarie di negoziazione	10.526.800.541	10.463.136.189	63.664.352	0,6
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
60. Derivati di copertura	2.280.639.369	2.127.186.029	153.453.340	7,2
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.040.809.797	1.165.616.528	-124.806.731	-10,7
80. Passività fiscali	687.686.756	707.047.463	-19.360.707	-2,7
a) correnti	189.490.338	271.188.767	-81.698.429	-30,1
b) differite	498.196.418	435.858.696	62.337.722	14,3
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	5.720.883.267	-5.720.883.267	-
100. Altre passività	4.463.024.761	7.725.507.890	-3.262.483.129	-42,2
110. Trattamento di fine rapporto del personale	606.427.376	601.613.898	4.813.478	0,8
120. Fondi per rischi ed oneri	1.677.240.281	1.735.122.646	-57.882.365	-3,3
a) quiescenza e obblighi simili	277.211.411	264.194.302	13.017.109	4,9
b) altri fondi	1.400.028.870	1.470.928.344	-70.899.474	-4,8
130. Riserve da valutazione	896.228.850	986.225.503	-89.996.653	-9,1
140. Azioni rimborsabili	-	-	-	-
150. Strumenti di capitale	-	-	-	-
160. Riserve	5.708.899.781	5.038.338.335	670.561.446	13,3
170. Sovrapprezzi di emissione	33.270.672.222	33.270.641.555	30.667	-
180. Capitale	6.646.547.923	6.646.547.923	-	-
190. Azioni proprie (-)	-	-175.451	-175.451	-
200. Utile (perdita) d'esercizio	2.326.859.032	1.843.432.101	483.426.931	26,2
Totale del passivo e del patrimonio netto	410.907.307.524	421.647.144.517	-10.739.836.993	-2,5

Segue: dati di sintesi di della Capogruppo Intesa Sanpaolo.

Conto economico

Voci	2010	2009	(importi in euro)	
			variazioni	
			assolute	%
10. Interessi attivi e proventi assimilati	8.648.773.277	10.605.949.599	-1.957.176.322	-18,5
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-5.887.860.476	-7.134.879.599	-1.247.019.123	-17,5
30. Margine di interesse	2.760.912.801	3.471.070.000	-710.157.199	-20,5
40. Commissioni attive	2.440.316.797	2.406.283.426	34.033.371	1,4
50. Commissioni passive	-324.089.938	-286.819.287	37.270.651	13,0
60. Commissioni nette	2.116.226.859	2.119.464.139	-3.237.280	-0,2
70. Dividendi e proventi simili	1.557.358.419	1.378.771.645	178.586.774	13,0
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	48.903.556	180.990.315	-132.086.759	-73,0
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-48.287.375	20.490.667	-68.778.042	
100. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	17.319.104	49.726.071	-32.406.967	-65,2
a) crediti	9.192.119	3.800.727	5.391.392	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	10.650.690	34.991.734	-24.341.044	-69,6
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
d) passività finanziarie	-2.523.705	10.933.610	-13.457.315	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	18.933.399	49.579.659	-30.646.260	-61,8
120. Margine di intermediazione	6.471.366.763	7.270.092.496	-798.725.733	-11,0
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-788.232.728	-1.313.223.643	-524.990.915	-40,0
a) crediti	-762.832.691	-1.206.816.879	-443.984.188	-36,8
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-28.231.064	-68.498.671	-40.267.607	-58,8
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
d) altre operazioni finanziarie	2.831.027	-37.908.093	40.739.120	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	5.683.134.035	5.956.868.853	-273.734.818	-4,6
150. Spese amministrative:	-4.227.817.933	-4.668.487.255	-440.669.322	-9,4
a) spese per il personale	-2.136.508.137	-2.404.148.577	-267.640.440	-11,1
b) altre spese amministrative	-2.091.309.796	-2.264.338.678	-173.028.882	-7,6
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-201.443.711	-164.221.774	37.221.937	22,7
170. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-114.302.378	-143.406.953	-29.104.575	-20,3
180. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-106.127.672	-140.891.257	-34.763.585	-24,7
190. Altri oneri/proventi di gestione	481.374.637	669.107.905	-187.733.268	-28,1
200. Costi operativi	-4.168.317.057	-4.447.899.334	-279.582.277	-6,3
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	6.652.778	27.135.872	-20.483.094	-75,5
220. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	-
230. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1.177.189	1.277.374	-100.185	-7,8
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.522.646.945	1.537.382.765	-14.735.820	-1,0
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-141.579.191	205.177.502	-346.756.693	
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.381.067.754	1.742.560.267	-361.492.513	-20,7
280. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	945.791.278	100.871.834	844.919.444	
290. Utile/ (perdita) d'esercizio	2.326.859.032	1.843.432.101	483.426.931	26,2