

# OLDEQUITER

Già denominata  EQUITER

## Bilancio 2014



# Bilancio 2014



---

Con deliberazione assembleare assunta in data 16 febbraio 2015  
e iscritta al Registro delle Imprese di Torino il 18 febbraio 2015,  
la Società ha cambiato la propria denominazione  
**da Equiter S.p.A. a OldEquiter S.p.A.**

---

---

# Sommario

Cariche sociali	7
Convocazione dell'Assemblea ordinaria	9
Dati di sintesi	11
Executive summary	13
Relazione sulla gestione	<b>15</b>
Lo scenario macroeconomico e settoriale	17
L'attività della Società	23
Il portafoglio partecipazioni	32
Risorse, struttura organizzativa e compliance	49
Altre informazioni	50
Evoluzione prevedibile della gestione e fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio	51
Proposta di destinazione dell'utile di esercizio	52
Relazione del Collegio Sindacale	53
Relazione della Società di revisione	61
Prospetti di bilancio	<b>71</b>
<b>Nota integrativa</b>	<b>79</b>
Parte A – Politiche contabili	80
Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale	100
Parte C – Informazioni sul conto economico	114
Parte D – Altre informazioni	122





---

# Cariche sociali

## Consiglio di amministrazione

Presidente	Giovanni Angelo Carlo GILLI
Vice Presidente	Orazio ROSSI
Amministratore delegato	Roberto Walter FIRPO
Consiglieri	Augusto BUSCAGLIA Andrea MAYR Carlo RICORDI Romeo ROBIGLIO

## Collegio sindacale

Presidente	Alessandro GALLONE
Sindaci effettivi	Marco DELL'ACQUA Margherita SPAINI
Sindaci supplenti	Alessandro COTTO Maria Enrica SPINARDI

## Società di revisione

KPMG S.p.A.



# Convocazione dell'Assemblea ordinaria

## OLDEQUITER

Il Presidente

Prot. n. 14

Torino, 24 febbraio 2015

- ◆ All'azionista unico Intesa Sanpaolo S.p.A.
- ◆ Ai Signori componenti il Consiglio di Amministrazione
- ◆ Ai Signori componenti il Collegio Sindacale

Oggetto: Convocazione di Assemblea

E' convocata l'Assemblea ordinaria della Società presso la Sede sociale di Piazza San Carlo 156 (Sede. Ritrovi 2° piano) in Torino per l'11 marzo 2015 alle ore 11, per discutere e deliberare sul seguente

### Ordine del giorno

- Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, relazione sulla gestione e destinazione del risultato d'esercizio – Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Per effetto del combinato disposto dell'art. 2370 c.c. e dell'art. 8 dello Statuto Sociale possono intervenire in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto e pertanto coloro che risultino iscritti a libro soci o, qualora non iscritti, che esibiscano l'originale del certificato azionario.

Si informa che sarà consentita la partecipazione anche mediante teleconferenza collegandosi al numero (+39) 011- 6400501 non seguito da codice di accesso.

Distinti saluti.

  
IL PRESIDENTE  
Giovanni Gilli

**OLDEQUITER S.p.A.** Sede Sociale: Piazza San Carlo 156 10121 Torino Capitale Sociale Euro 150.000.000 i.v. Registro Imprese di Torino, Codice Fiscale e Partita IVA 06210270010 Società appartenente al Gruppo Bancario "Intesa Sanpaolo" iscritto all'albo dei Gruppi Bancari Socio unico, Direzione e Coordinamento Intesa Sanpaolo S.p.A.



---

# Dati di sintesi

	2014	2013	variazioni	
			assolute	%
<b>Dati economici</b> (milioni di euro)				
Proventi operativi netti	21,9	13,1	8,8	67
Costi operativi	-3,8	-3,3	-0,5	14
Risultato della gestione operativa	18,1	9,8	8,3	85
Risultato netto	11,6	-6,5	18,1	n.s.
Redditività complessiva	8,7	-4,4	13,1	n.s.
<b>Dati patrimoniali</b> (milioni di euro)				
Portafoglio partecipativo	203	245	-42,1	-17
Liquidità disponibile	122	68	53,2	78
Totale attività	330	320	10,0	3
Patrimonio netto	323	314	8,6	3
<b>Struttura operativa</b>				
Numero di risorse	25	25	-	

---



---

## Executive summary

- *Proventi operativi netti a **22 milioni** di euro, in robusta crescita rispetto a 13 milioni del 31 dicembre 2013 (+67%)*
- *Risultato della gestione operativa a **18 milioni** di euro (+85% vs 2013)*
- *Utile netto di **11,6 milioni** di euro nei conti individuali e di **14,8 milioni** in termini di contributo ai risultati consolidati di Gruppo*

La **performance economica** di OldEquiter nel 2014 registra un **utile netto civilistico** di **11,6 milioni**, a fronte della perdita di 6,5 milioni dell'anno precedente.

Tra i proventi operativi che hanno maggiormente contribuito al risultato di periodo spiccano le plusvalenze generate dalla vendita delle partecipazioni quotate **Hera** e **Acque Potabili**, che hanno totalizzato ricavi per **12,1 milioni** a livello civilistico e **15,5 milioni** ai fini consolidati. Anche i **dividendi (5,2 milioni di euro)** segnano una forte discontinuità rispetto al 2013 (**+39%**) grazie principalmente alla distribuzione di un dividendo straordinario da parte di SAGAT quale effetto indiretto della valorizzazione di Aeroporti di Firenze nella controllata Aeroporti Holding.

Ancora tra le componenti positive di reddito si conferma il trend di **discesa del margine di interesse** (-47%), strettamente correlato alla riduzione dei tassi di remunerazione della liquidità, mentre le **commissioni legate alla gestione di fondi di terzi** si collocano a **4 milioni di euro** grazie principalmente ai ricavi delle gestioni di fondi comunitari rientranti nel Programma Jessica e ai **ricavi di consulenza** connessi alla gestione del **Fondo PPP**, che – terminato il periodo di investimento – vengono calcolati tenendo conto non più del commitment del fondo bensì del NAV.

I **costi operativi** registrano una crescita del 14%, attestandosi a **3,8 milioni di euro**, quale risultante della **contrazione delle spese amministrative** (-19% a 0,9 milioni di euro) e della **crescita delle spese per il personale** (a 2,9 milioni), il cui aumento risulta interamente attribuibile all'accantonamento per il sistema incentivante (nullo nel 2013).

La dinamica di ricavi e costi operativi sopra descritta porta il **cost/income ratio** su livelli di piena efficienza (**17%**)

Il **risultato della gestione operativa** risulta pari a **18,1 milioni di euro**, in decisa crescita (+85%) rispetto al risultato del 2013 (9,8 milioni di euro).

Il **risultato netto** di **11,6 milioni** sconta **rettifiche nette** del portafoglio partecipativo per **5 milioni di euro** e **imposte** sul reddito per **1,3 milioni di euro**.

Sotto il **profilo patrimoniale**, il **portafoglio partecipativo** è diminuito del 17% rispetto a dicembre 2013 principalmente per effetto delle **cessioni** realizzate, portandosi a **203 milioni di euro**. Le **disponibilità liquide**, per converso e per effetto delle cessioni plusvalenti realizzate in corso d'anno, sono salite del 78% superando i **120 milioni di euro**.





---

## Relazione sulla gestione



# Lo scenario macroeconomico e settoriale

## Il quadro economico generale

Nel 2014, dopo due anni di contrazione, il PIL dell'Area Euro è tornato a crescere e, se pure in modo modesto e non omogeneo tra i vari Stati Membri, ha prodotto una riduzione della disoccupazione. Questi miglioramenti, però, potrebbero non riuscire a consolidarsi nel breve periodo perché la fragile ripresa è minacciata da un consistente calo dei prezzi che ha portato l'Area Euro in deflazione nell'ultimo trimestre dell'anno.

Nei mesi di giugno e settembre la Banca Centrale Europea, in controtendenza rispetto alle Banche Centrali di altre economie mature (Usa e Uk) che avevano già comunicato ai mercati la propria intenzione di avviare il processo di normalizzazione dei tassi di interesse, ha ridotto ulteriormente il costo del denaro di 20 bp portando il tasso delle operazioni di rifinanziamento del sistema a 0.05%, il livello più basso di sempre, e rendendo negativo il tasso di deposito dei fondi da parte del settore bancario (-0.20%).

Questo ulteriore allentamento della politica monetaria non è stato in grado di garantire una maggiore disponibilità di credito per consumi ed investimenti; l'esposizione della Banca Centrale Europea verso il sistema bancario è rimasta sostanzialmente stabile nel corso dell'anno, perché le nuove aste (TLTROs) non hanno avuto il successo sperato, ma la liquidità disponibile all'interno dell'Area è risultata ben superiore rispetto alla capacità di assorbimento dell'economia, a conferma del concretizzarsi di uno scenario di deflazione che ha indotto la BCE a tentare strumenti di intervento non convenzionali, quali una prima forma di allentamento quantitativo (QE) realizzata con l'acquisto di Covered Bond e ABS, ed a prevedere un possibile acquisto di titoli governativi.

L'eccesso di liquidità inutilizzata, le prospettive di un nuovo rallentamento economico e non ultimo il consistente calo dei prezzi dei prodotti energetici hanno esercitato una forte pressione al ribasso non solo sui tassi a breve, mantenendo la curva del monetario dell'euro prossima allo zero e sostanzialmente piatta (0.06% 3M – 0.29% 1Y), ma soprattutto sul segmento medio lungo della curva dove i rendimenti si sono mediamente dimezzati; in realtà i rendimenti reali hanno registrato cali più contenuti ma il movimento di rialzo del corso dei titoli ha fatto aumentare i timori di una nuova bolla speculativa sul mercato obbligazionario, alimentata proprio dalle aspettative di acquisto di bond governativi da parte delle Autorità Monetarie.

E' ancora troppo presto per giudicare se la discesa del prezzo del petrolio fino a circa 50 \$/brl a dicembre (dal massimo di 115 \$/brl di giugno) abbia procurato all'Europa, che è un importatore netto di petrolio, dei benefici in termini di crescita; questo nuovo ed inatteso scenario per ora ha aumentato solo il clima di incertezza come mostrano gli indici di fiducia economica che non sono migliorati nel corso dell'anno (100.3 da 100.4 del dicembre 2013) mentre gli indici anticipatori sono peggiorati, pur mantenendosi su un livello minimamente espansivo (51.4 il PMI composito, 51.6 il PMI dei servizi Area Euro).

Area Euro _ Dati Thomson Reuters	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Novembre 2014
Disoccupazione	11,9%	12,0%	11,5%
PIL	-0,7%	-0,5%	0,9%
Inflazione	2,6%	0,8%	-0,2%
Repo Rate	75 bp	25 bp	5 bp

Fonte: Thomson Reuters

In **Italia**, come in pochissimi altri paesi dell'Unione, **il contesto economico è rimasto decisamente negativo**. La crescita nel corso del 2014 ha registrato una contrazione complessiva dello 0.4%, la produzione industriale è scesa dell'1.8% YoY ed il tasso di disoccupazione è aumentato al 13.4% con un ulteriore peggioramento del tasso di disoccupazione giovanile (15-24 anni) che ha raggiunto nel 2014 il massimo storico di 43.9%.

Gli sforzi realizzati dal Governo per riportare l'economia su un sentiero di crescita contenendo la spesa pubblica si sono tradotti in una positiva contrazione dello spread sui rendimenti governativi (-81bp da inizio anno) ma hanno comportato un ulteriore inasprimento della pressione fiscale e comunque hanno prodotto benefici inferiori a quelli registrati in altri paesi dell'Area quali la Spagna ed il Portogallo.

Nel 2014 i mercati azionari hanno registrato un generale ritorno della volatilità dovuto all'incertezza sul quadro economico e sui programmi di sostegno delle Banche Centrali. L'andamento delle borse è stato caratterizzato da alcuni momenti di particolare tensione: nel mese di febbraio, per il peggiorare degli indicatori economici in Europa, nel mese di agosto, a causa dello scoppio della crisi politica in Ucraina e nel mese di ottobre in cui il sell off provocato dalle nuove difficoltà finanziarie della Grecia ha indotto la Bce ad inaugurare un piano di interventi non convenzionale.

La borsa italiana dopo aver guadagnato fino al 16% nel primo semestre dell'anno ha subito il clima negativo venutosi a creare in Europa dopo l'estate ed ha chiuso invariata (+0.2%). Anche se per motivi opposti, le borse americana (+11.3%) e giapponese (+7.1%) hanno registrato performance molto positive: la prima per il consolidarsi della ripresa economica, la seconda per il persistere del periodo di stagnazione che tuttavia ha indotto il Primo Ministro Abe, forte di un nuovo mandato ottenuto a larga maggioranza, ad intensificare il sostegno monetario all'economia. E' stato, invece, un anno modesto per le borse dei principali Paesi Emergenti, alcune fortemente penalizzate dal calo del prezzo del petrolio o, nel caso della Russia, dalle sanzioni economiche, e tutte in generale sofferenti per il continuo deflusso di capitali di investimento stranieri.

Il mercato obbligazionario è quello che nel corso dell'anno ha fatto registrare la performance migliore. I prezzi dei titoli governativi, sostenuti dagli acquisti, effettivi o annunciati, delle Banche Centrali e dall'eccesso di liquidità hanno raggiunto livelli talmente elevati da alimentare timori di una bolla speculativa. Il calo dei rendimenti è stato consistente e generalizzato con punte del 70% che hanno interessato l'area core dell'Unione ma anche i principali mercati maturi extra comunitari.

La performance peggiore, invece, l'ha messa a segno il settore delle commodity. Per il petrolio in particolare il 2014 è stato il primo anno dal 2008 in cui il prezzo è sceso al di sotto dei 50 \$/bbl con un calo superiore al 70% su base annua dai massimi di giugno e pressoché costante in tutto il secondo semestre, principalmente a causa delle forti pressioni al ribasso esercitate dall'eccesso di produzione che l'Organizzazione dei Paesi Esportatori non ha saputo o voluto contrastare. Più contenuto è stato, invece, il calo del prezzo dell'oro che ha chiuso sostanzialmente invariato, nonostante abbia avuto una volatilità altissima.

Sui mercati dei cambi l'euro si è indebolito nei confronti di tutte le principali valute mondiali (USD -12%, GBP -6.7%, CNY -10%) ad eccezione della Corona Norvegese (+8.5%) che è stata penalizzata dal forte calo del prezzo del petrolio, una delle principali risorse del paese, e del Franco Svizzero (+0.2%), per il quale la SNB ha difeso il PEG a 1.20 fino alla fine del 2014. La sostanziale stabilità dell'Euro nei confronti dello YEN è, invece, dovuta al fatto che per entrambi pesa una situazione di forte incertezza economica.

## I settori presidiati da OldEquiter – Situazione e prospettive

### *Utilities*

Con il perdurare della crisi economica, anche il 2014 si configura come un anno negativo per i consumi energetici nazionali.

Analogamente agli esercizi 2012 e 2013, i consumi di energia elettrica si sono ridotti: i dati elaborati da Terna sul fabbisogno di energia elettrica nei primi 9 mesi del 2014 fanno segnare una flessione del 3% rispetto all'esercizio precedente. I decrementi si verificano in tutte le zone del Paese, con picchi negativi in Lombardia (- 6,1%) e più in generale nel Nord Ovest (- 4,3%).

Dal 2007, anno di massimo storico, il fabbisogno annuo di energia elettrica si è contratto di oltre 20 miliardi di kWh, pari a circa 6,3 punti percentuali, riportando i consumi di elettricità ai livelli dei primi anni 2000.

Nei primi nove mesi del 2014 la domanda di energia elettrica è stata soddisfatta per l'88% con produzione nazionale (di cui 60% termoelettrica, 23% idroelettrica, 2% geotermica, 5% eolica e 10% fotovoltaica) e per la restante quota dal saldo dell'energia scambiata con l'estero.

In dettaglio, al 30 settembre 2014 la produzione nazionale netta (202,7 miliardi di kWh) è in diminuzione del 3,8% rispetto al medesimo periodo del 2013, con un forte aumento della componente idroelettrica (+10%) e fotovoltaica (+9%), a spese della componente termoelettrica (-10%).

La debolezza della domanda di energia, unita all'incremento degli ultimi anni della produzione da fonti rinnovabili, continua a mantenere il sistema in una situazione di overcapacity determinando conseguentemente forti pressioni sulla marginalità per i produttori di energia termoelettrica.

Nel 2014 si sono infatti registrate le quotazioni più basse dall'avvio della piattaforma di scambio del prezzo unico nazionale dell'energia elettrica (PUN). Il PUN medio 2014 è risultato in calo di circa il 17% rispetto al dato del 2013.

Nell'anno 2014 non vi sono state particolari modifiche normative riguardanti il settore dell'energia elettrica. Nei primi nove mesi del 2014 si è prolungato anche il trend negativo dei consumi di gas, iniziato nel 2011: la diminuzione è stata di circa il 12%, derivante principalmente dalla stagione invernale particolarmente mite e dalla contrazione dell'impiego di gas per la generazione elettrica. A quest'ultimo proposito si evidenzia che rispetto al 2008 si sono praticamente dimezzati i consumi di gas finalizzati alla produzione di energia elettrica.

In termini di prezzi il gas ha visto nel primo semestre un'ulteriore diminuzione delle quotazioni, a causa della debolezza della domanda, seguito da un repentino rimbalzo nei mesi successivi come conseguenza delle tensioni politiche tra Russia e Ucraina.

Le revisioni tariffarie deliberate a fine 2013 dall'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico (AEEGSI) hanno influito negativamente sulla marginalità delle società di settore.

Nel 2014 le società energetiche hanno peraltro potuto beneficiare della mancata proroga dell'addizionale IRES del 4% stabilita con decreto legge 2011 a valere sugli esercizi 2011-2013. L'addizionale IRES (c.d. Robin Hood tax) è pertanto tornata all'aliquota originaria del 6,5%.

Nel luglio 2014 è stato approvato il Piano d'azione italiano per l'efficienza energetica 2014 (PAEE). Nel documento sono aggiornati gli obiettivi di efficienza energetica fissati dall'Italia al 2020, le misure di policy attivate per il loro raggiungimento e i risultati raggiunti al 2012.

In particolare il Piano, in accordo con quanto espresso nella Strategia Energetica Nazionale emanata nel 2013, riporta gli obiettivi nazionali riduzione dei consumi di energia primaria e finale, e specifica i risparmi negli usi finali di energia attesi al 2020 per singolo settore economico e per principale strumento di promozione dell'efficienza.

Per quanto riguarda la regolamentazione degli altri ambiti di attività delle utilities, il Servizio Idrico Integrato è il settore più interessato da una serie di cambiamenti normativi, innescati dalla consultazione referendaria del giugno 2011.

Innanzitutto, a partire dal 2012, la determinazione delle tariffe relative al servizio idrico integrato dipende dall'applicazione dei provvedimenti emanati dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas. Inoltre, con la Delibera 585/2012/R/IDR l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas ha approvato il Metodo Tariffario Transitorio (MTT) per gli anni 2012 e 2013 per le gestioni soggette al metodo normalizzato. Il nuovo metodo sopprime la "remunerazione del capitale" e riconosce il "costo della risorsa finanziaria", in aderenza al principio della copertura integrale dei costi (*full cost recovery*). Con riferimento alla risorsa finanziaria, l'Autorità ha stabilito che tali costi non debbano essere riconosciuti a piè di lista, favorendo comportamenti inefficienti o opportunistici, bensì attraverso riferimenti standard (oneri finanziari e fiscali). Sono state anche definite le modalità di restituzione agli utenti finali domestici della componente tariffaria del Servizio Idrico Integrato relativa alla remunerazione del capitale, abrogata in esito al referendum popolare, con riferimento al periodo 21 luglio - 31 dicembre 2011. Il TAR Lombardia, con sentenza in data 20 febbraio 2014, ha accolto la tesi dei ricorrenti (fra cui IREN Acqua Gas) e ha disposto l'annullamento della Delibera dell'Autorità con la quale erano stati fissati i rimborsi.

Sul versante dei mercati borsistici, l'andamento dei singoli titoli delle multiutilities è stato abbastanza disomogeneo: le società con un business focalizzato sulla generazione elettrica hanno avuto una performance negativa: i titoli A2A e Iren hanno infatti registrato una contrazione rispettivamente del 2% e del 18% mentre le utilities con una focalizzazione maggiore sugli altri servizi pubblici hanno avuto un

andamento positivo: i titoli Acea e Hera hanno registrato un aumento rispettivamente dell'8% e del 18%, in presenza di una performance pressoché stazionaria dell'indice generale.

### **Infrastrutture – Autostrade**

Il 2014 è stato caratterizzato dall'emanazione del c.d. decreto "Sblocca Italia", una serie di norme varate dal Governo volte a riattivare il settore produttivo del Paese sostenendo la filiera imprenditoriale, la crescita, l'occupazione e rilanciando la competitività dell'Italia in un momento di profonda crisi.

Le disposizioni interessano principalmente le infrastrutture, l'edilizia, l'ambiente, l'energia, nonché misure destinate alle imprese e agli enti territoriali.

Nell'ambito delle Infrastrutture, al fine di accelerare gli investimenti, è stata definita l'indifferibilità e la pubblica utilità di alcune opere ferroviarie ad alta velocità da realizzare (Napoli-Bari, Palermo-Catania-Messina); sono stati previsti, inoltre, fondi per interventi di manutenzione straordinaria destinati a RFI e, ancora, crediti d'imposta IRES e IRAP - entro il limite massimo del 50% dell'investimento - per la realizzazione di reti di comunicazione elettronica a banda ultralarga.

Per quanto riguarda le opere strategiche, il Governo ha voluto garantire nel 2014 la continuità dei cantieri in corso destinando 3,9 miliardi di euro al fondo "Sblocca cantieri". E' stata inoltre prevista la possibilità di inserire nei bandi gara, nell'ipotesi di sviluppo di progetti per stralci funzionali o fasi, l'integrale caducazione della relativa concessione. Qualora, infatti, entro tre anni dalla data di approvazione da parte del CIPE del progetto definitivo dello stralcio funzionale immediatamente finanziabile, la sostenibilità economico finanziaria delle tratte successive non venisse attestata da primari istituti finanziari, il concedente potrà rimettere a gara la concessione per la realizzazione dell'intera opera.

Per consentire lo sblocco di investimenti per circa 10 miliardi di euro (in parte vecchi progetti mai partiti, come la A15 Parma-Verona, in parte nuovi, come la terza corsia sulla A4 Venezia-Trieste) è stata accordata alle concessionarie autostradali la possibilità di avviare, nel rispetto della normativa comunitaria, una procedura di aggiornamento o revisione del rapporto concessorio (anche mediante l'unificazione di tratte interconnesse, contigue o complementari) e la predisposizione di un nuovo piano economico finanziario per la stipula di un atto aggiuntivo o di un'apposita convenzione unitaria. La richiesta di modifica, previo parere dell'Autorità dei trasporti e delle commissioni parlamentari, è subordinata all'obbligo dei concessionari di:

- realizzare gli investimenti già previsti negli atti di concessione vigenti e assicurare investimenti necessari per gli interventi di potenziamento, adeguamento strutturale, tecnologico ed ambientale delle infrastrutture autostradali nazionali;
- rendere un servizio sulla base di tariffe e condizioni di accesso più favorevoli per gli utenti.

Il dispositivo ha sollevato dubbi in capo in capo alla Commissione Europea circa l'applicabilità della disciplina UE in tema di concessioni autostradali e appalti pubblici, con la conseguente apertura della pre-procedura d'infrazione EU-Pilot e richiesta di chiarimenti alle Autorità Italiane. A giudizio dell'Unione Europea (ma sembrerebbe del medesimo parere l'Autorità Antitrust) il decreto consentirebbe la realizzazione di modifiche significative ai contratti di concessione autostradale e la mancanza di chiarezza nella formulazione del dispositivo potrebbe comportare proroghe significative della durata delle concessioni esistenti, eliminando un fattore concorrenziale del settore.

In attesa del pronunciamento a livello europeo, il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti, dopo aver confermato l'operatività sino al 31 dicembre 2015 dello sconto sulle tariffe autostradali per i pendolari sino ad un massimo del 20% del pedaggio, ha comunicato l'applicazione di nuovi adeguamenti tariffari per le concessionarie a partire da gennaio 2015, pari in media all'1,32% delle tariffe attuali. L'incremento, seppur calmierato rispetto agli anni precedenti, ha sollevato critiche da parte delle associazioni dei consumatori, favorevoli ad un congelamento degli aumenti vista anche la ridotta applicabilità dello sconto pendolari ad una limitata fascia di utenti.

Analizzando l'andamento del settore autostradale italiano, i dati sulla mobilità del 2014 (ultimo aggiornamento disponibile: novembre, fonte Aiscat) confermano il trend di lenta ripresa del traffico, con il ritorno al segno più in termini di variazioni percentuali annue: sia il traffico leggero sia quello pesante hanno registrato, seppur modestamente, una crescita rispettivamente dello 0,7% e 0,5%. A titolo esemplificativo, il traffico sulla rete di Autostrade per l'Italia e delle concessionarie controllate ha segnato

un aumento dello 0,7% vs 2013, mentre le concessionarie Autovie Venete, A4 Holding e Milano Serravalle-Milano Tangenziali hanno messo a punto performance medie superiori (rispettivamente +2,5%, +1,6% e +1,9% vs 2013).

### **Infrastrutture – Aeroporti**

Nel 2014, il traffico passeggeri mondiale ha registrato un incremento del 5,5% rispetto al 2013, in linea con la variazione dell'anno precedente, mentre il comparto cargo ha consolidato la ripresa già avviata, segnando un aumento del 4% in termini di merce trasportata rispetto al precedente esercizio (dati IATA - Associazione Internazionale del Trasporto Aereo).

Nel corso del 2014 il traffico aereo è tornato a crescere anche in Italia, dopo due anni di contrazione. Il sistema aeroportuale italiano ha infatti registrato, rispetto al 2013, un incremento del traffico passeggeri del 4,5% e un aumento dei volumi di merce trasportata del 5%.

In dettaglio, nel 2014, negli scali aeroportuali italiani sono transitati oltre 150 milioni di passeggeri (+6,4 milioni vs 2013), mentre il totale delle merci movimentate ha sfiorato 1 milione di tonnellate. Sulla dinamica generale del traffico ha inciso positivamente sia la netta crescita del traffico internazionale (+ 5,9% vs 2013), in particolare del traffico UE (+7,5%), sia la ripresa della componente nazionale (+ 2,5%). Anche nel 2014 gli scali di Roma Fiumicino, Milano Malpensa, Milano Linate, Bergamo e Venezia si sono confermati i primi cinque aeroporti italiani per numero di passeggeri (in tutto 84 milioni, pari al 56% del traffico complessivo italiano).

Con riferimento alle principali operazioni di riorganizzazione avviate nell'anno in ambito aeroportuale, si segnala il progetto di fusione tra SAT S.p.A., la società che gestisce l'aeroporto Galileo Galilei di Pisa, e AdF S.p.A., concessionaria della gestione dell'aeroporto Vespucci di Firenze. Il progetto, le cui linee guida sono state approvate nell'ottobre scorso, è finalizzato alla creazione del Sistema Aeroportuale Toscano, che si candida a divenire uno dei poli aeroportuali italiani di maggior rilievo, dopo Roma e Milano, con circa 7 milioni di passeggeri (dati aggregati traffico 2014).

Il progetto di integrazione si propone di massimizzare lo sviluppo dell'aeroporto pisano e di quello fiorentino attraverso l'ampliamento dell'offerta delle destinazioni raggiungibili dai due scali, l'aumento dei posti offerti sulle singole rotte, l'incremento del numero di compagnie aeree operanti nel sistema, nonché l'adeguamento delle infrastrutture aeroportuali ai volumi di traffico previsti dai Piani di Sviluppo Aeroportuali dei due aeroporti (è previsto che la capacità complessiva del Sistema al 2029 raggiunga 11,5 milioni di passeggeri/anno).

Sotto il profilo normativo, si ricorda la recente introduzione di disposizioni che contemplano l'avvio di un percorso verso la privatizzazione delle società a partecipazione pubblica. In particolare, la legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (legge di stabilità 2015) ha previsto la graduale riduzione delle società partecipate dagli Enti pubblici, stabilendo che entro il 31 marzo 2015 i vertici delle amministrazioni definiscano un piano operativo di razionalizzazione delle società e delle partecipazioni possedute da trasmettere alla competente sezione regionale della Corte dei Conti. Ciò dovrebbe riflettersi in significativi mutamenti degli assetti proprietari di diverse società di gestione aeroportuale italiane.

### **Ambiente**

Anche nel 2014 gli effetti della crisi hanno impattato sul mercato energetico nazionale determinando una contrazione dei consumi: il valore cumulato della produzione netta (268 TWh) è risultato in calo del 4,0% rispetto all'anno precedente, così come la richiesta di energia elettrica (309 TWh, -3% vs 2013).

Nonostante tutto, nel 2014 il contributo complessivo delle fonti rinnovabili alla produzione elettrica è cresciuto, consolidando il trend positivo degli ultimi sei anni. Infatti, mentre le tradizionali fonti rinnovabili, quali l'idrica e la geotermica, hanno mostrato un andamento temporale pressoché stabile, l'apporto delle nuove fonti eolica e, soprattutto, fotovoltaica ha subito un rapido sviluppo.

Grazie al Conto Energia, il fotovoltaico è cresciuto da circa 700 GWh del 2009 a quasi 23 TWh nel 2014 (+9,8% dato 2014 vs 2013), con un picco di crescita nel 2011. Nel contempo, la produzione di energia

eolica, è passata da poco più di 6 TWh a quasi 15 TWh (+1% 2014 vs 2013), anche a seguito dell'istallazione di nuovi parchi eolici sul territorio (Fonte Istat).

Se si osservano esclusivamente i valori 2014, le diverse energie verdi hanno generato complessivamente 102 TWh di elettricità (+6,7% sul 2013), pari al 33% della domanda elettrica nazionale. A crescere è stato soprattutto l'idroelettrico - complice l'annata favorevole - che ha coperto il 21,7% della produzione netta nazionale, mentre il fotovoltaico e l'eolico hanno contribuito rispettivamente per l'8,7% e il 5,6%.

I risultati sono da considerarsi del tutto incoraggianti alla luce soprattutto delle rilevanti novità legislative introdotte nel 2014 nel mondo delle rinnovabili e, in particolare, nel settore fotovoltaico.

Il Decreto Legge n. 145 Destinazione Italia (ex Fare 2) ha sostanzialmente abolito dal 1 gennaio 2014 i prezzi minimi garantiti per la remunerazione dell'energia elettrica ceduta in rete, equiparandoli al prezzo zonale orario. Il provvedimento, unitamente alla contrazione dei prezzi medi di vendita e acquisto dell'energia sulla borsa elettrica ai minimi storici (PUN 52,08 €/MWh, -17,3% vs 2013), ha comportato un contenimento dei proventi da vendita per gli operatori di mercato.

Il medesimo decreto ha introdotto inoltre la possibilità di rivedere la durata del periodo di incentivazione per gli impianti già beneficiari di incentivi pluriennali, concretizzatasi con l'emanazione del c.d. decreto "Spalma Incentivi". La misura, avente l'obiettivo di ridurre il peso degli incentivi in bolletta e ottenere semplificazioni amministrative, ha comportato una rimodulazione al ribasso delle tariffe feed-in a partire dal 2015 per impianti di potenza superiore ai 200 KW e per il residuo periodo di incentivazione.

Gli effetti provocati dal taglio retroattivo delle tariffe sugli investimenti fotovoltaici, la necessità di poter operare con regole certe e non mutevoli nel tempo e la ritardata emanazione dei decreti attuativi hanno dato luogo a un contenzioso che ad oggi vede contrapposto lo Stato ai principali operatori delle fonti pulite italiane, con attese nel 2015 per un pronunciamento dell'Europa sulla legittimità del provvedimento.

Nell'ambito delle procedure autorizzative ed amministrative applicate alle FER, si segnalano alcuni provvedimenti interessanti, volti, per esempio, a semplificare l'iter burocratico per piccoli produttori, a unificare gli strumenti per comunicare la realizzazione, la connessione e l'esercizio degli impianti e a liberalizzare gli impianti sui tetti di edifici non vincolati.

Molto importanti, anche in prospettiva futura, sono stati i dispositivi varati sui Seu e i sistemi di accumulo, - che potrebbero servire a rilanciare il fotovoltaico italiano - e, infine, la proroga sino al 31 dicembre 2015 delle detrazioni fiscali per l'efficienza energetica e la ristrutturazione edilizia.

Nel frattempo si attende per i primi mesi del 2015 l'esaurimento dei fondi per le rinnovabili elettriche non fotovoltaiche e il conseguente raggiungimento del tetto di 5,8 miliardi di incentivi previsto.

E' ragionevole pensare che, in virtù degli obiettivi europei al 2030, le FER possano in qualche modo essere ancora sostenute dal Governo, anche sotto forma di semplificazioni normative, anticipando la fine degli incentivi e garantendo un consolidamento delle filiere che si stanno sviluppando in Italia.



# L'attività della Società

## Il profilo della Società

Partecipata al 100% da Intesa Sanpaolo, OldEquiter investe capitale di rischio - sia direttamente sia attraverso veicoli di investimento - in 3 settori strategici:

- Infrastrutture
- Ambiente
- Utilities.

Nella realizzazione dei propri investimenti, OldEquiter utilizza l'intera gamma di strumenti di impiego del capitale di rischio, con particolare focalizzazione sulla finanza di progetto e su ogni forma di partenariato pubblico privato.

L'attività di OldEquiter è rappresentata dalla gestione attiva di un portafoglio di asset articolato per settore e tipologia di investimento, unitamente alla promozione e all'advisory di fondi chiusi di investimento.

OldEquiter inoltre si occupa della gestione in Italia dei Fondi comunitari JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*), nuovo strumento di intervento ideato dalla Commissione Europea e dalla BEI allo scopo di promuovere investimenti per lo sviluppo urbano sostenibile all'interno dell'Unione Europea. Oggi OldEquiter cura la gestione dei Fondi di sviluppo promossi dalle Regioni Sicilia, Sardegna e Campania.

Alle attività sopra richiamate si affianca - in via residuale - la gestione della liquidità finalizzata al successivo impiego nell'equity investment.

## Il progetto S.I.F.

Si segnala che, nel corso del secondo semestre 2014, ha preso avvio il progetto denominato "S.I.F. – Social Impact Finance". Il progetto, approvato dal Consiglio di Amministrazione di OldEquiter nell'ottobre 2014, prevede la costituzione di una partnership attiva nel settore dei cosiddetti Mission Related Investments (MRI) fra OldEquiter e la Compagnia di San Paolo (CSP).

Il progetto S.I.F. si inserisce nel crescente interesse del mondo delle fondazioni di origine bancaria verso i MRI, nell'ambito di un progressivo ridimensionamento della tradizionale erogazione a «fondo perduto» a favore di una logica di «sostenibilità finanziaria» dei progetti selezionati. I MRI, abbinando obiettivi di rendimento di mercato, tipici di un Gruppo Bancario, con le esigenze di sviluppo socio-economico del territorio, tipiche delle fondazioni, rappresentano infatti una nuova e importante occasione di collaborazione tra tali soggetti.

In sintesi, l'operazione prevede che OldEquiter e CSP conferiscano partecipazioni ed attività di gestione in una società di nuova costituzione (Newco) dando così vita ad un nuovo soggetto che possa:

- gestire in ottica unitaria, sinergica ed efficiente il portafoglio comune conferito con un team di specialisti dedicati;
- promuovere e gestire nuovi investimenti a supporto dello sviluppo dell'economia locale;
- diventare, in prospettiva, polo aggregante di soggetti bancari, del mondo delle fondazioni e di investitori istituzionali in modo da aumentare la dimensione e l'impatto degli investimenti.

Ai fini dell'operazione, OldEquiter conferirà alla Newco un ramo d'azienda del valore economico di 94,8 milioni di euro, rappresentati dalle partecipazioni e quote di fondi di private equity coerenti con il

razionale strategico del progetto, dai contratti relativi alle attività di advisory sul Fondo PPP Italia e sul Programma Jessica e da liquidità.

Da parte di CSP, l'apporto alla Newco sarà costituito da un compendio patrimoniale composto da quote in fondi di private equity – in parte già acquisite, in parte rappresentate da impegni già deliberati - per ulteriori 92,8 milioni di euro.

La Newco, la cui costituzione formale avviene in data odierna (18 febbraio 2015), partirà quindi con una dotazione di attivi netti di circa 180 milioni di euro, e utilizzerà il marchio "Equiter", mentre la parte rimanente di OldEquiter sarà successivamente incorporata nella Capogruppo Intesa Sanpaolo.

Nel presente bilancio, si è ritenuto di dare rappresentazione alle attività e passività oggetto del conferimento secondo una logica di continuità rispetto a quanto fatto negli esercizi precedenti in considerazione delle peculiari caratteristiche dell'operazione prospettata, che si configura come una transazione "under common control".

L'operatività della Newco, infatti, sarà finalizzata alla valorizzazione degli attivi ricevuti in conferimento tramite il loro utilizzo continuativo secondo una logica di investimento guidata dalla controllante OldEquiter, nell'ambito delle politiche di gestione degli investimenti adottate nel Gruppo Intesa Sanpaolo, di fatto perseguendo obiettivi del tutto assimilabili a quelli fino ad oggi considerati rilevanti dalla conferente e dal Gruppo secondo, appunto, una logica di continuità.

Per completezza di informazione, una eventuale rappresentazione dei saldi secondo una logica di IFRS 5 non avrebbe determinato differenze in termini di valutazione degli asset oggetto di conferimento, né effetti di sorta sulla quantificazione dell'utile dell'esercizio, della redditività complessiva o del patrimonio netto al 31 dicembre 2014, ma soltanto una riclassifica patrimoniale delle attività e passività del ramo conferito (prevalentemente Attività disponibili per la vendita e Partecipazioni), alle specifiche voci dedicate alle "attività/passività non correnti e gruppi di attività/passività in via di dismissione".

A solo titolo informativo, si riportano di seguito gli schemi di Stato Patrimoniale che si sarebbero presentati in ipotesi – qui non perseguita – di applicazione del principio IFRS 5.

Voci dell'attivo	31.12.2014	31.12.2013	(euro)	
			variazioni assolute	%
<b>10. Cassa e disponibilità liquide</b>	182	3.274	-3.092	n.s.
<b>40. Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	34.414.242	78.316.237	-43.901.995	-56
<b>60. Crediti</b>	100.740.257	68.302.509	32.437.748	47
<b>90. Partecipazioni</b>	98.565.383	166.663.146	-68.097.763	-41
<b>110. Attività immateriali</b>	-	847	-847	-100
<b>120. Attività fiscali</b>	1.432.219	2.480.512	-1.048.293	-42
<b>a) correnti</b>	-	207.412	-207.412	-100
<b>b) anticipate</b>	1.432.219	2.273.100	-840.881	-37
di cui L. 214/2011	-	-	-	
<b>130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione</b>	91.291.610	-	91.291.610	n.s.
<b>140. Altre Attività</b>	3.699.806	4.415.243	-715.437	-16
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>330.143.699</b>	<b>320.181.768</b>	<b>9.961.931</b>	<b>3</b>

Dati 2013 riesposti, ove necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nella normativa.

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2014	31.12.2013	(euro)	
			variazioni assolute	%
70. Passività fiscali	1.685.690	3.301.723	-1.616.033	- 49
<i>a) correnti</i>	251.926	-	251.926	n.s.
<i>b) differite</i>	1.433.764	3.301.723	-1.867.959	-57
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	1.696.819	-	1.696.819	n.s.
90. Altre passività	1.991.815	1.466.445	525.370	36
100. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	144.373	148.193	-3.820	-3
110. Fondi per rischi e oneri:	1.999.592	1.247.468	752.124	60
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	1.949.965	1.207.965	742.000	61
<i>b) altri fondi</i>	49.627	39.503	10.124	n.s.
120. Capitale	150.000.000	150.000.000	-	
160. Riserve	155.153.345	161.698.334	-6.544.989	-4
170. Riserva da valutazione	5.882.714	8.813.782	-2.931.068	-33
200. Utile (Perdita) d'esercizio	11.589.351	-6.494.177	18.083.528	n.s.
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>330.143.699</b>	<b>320.181.768</b>	<b>9.961.931</b>	<b>3</b>

## Attività caratteristica di equity investment

La dinamica del portafoglio della Società nel corso del 2014 è sintetizzata nella seguente tabella:

	(milioni di euro)
	<b>2014</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>245</b>
Investimenti	5
Disinvestimenti	-51
Risultati da cessione	12
Incrementi/decrementi netti di fair value	2
Rettifiche di valore per impairment	-5
Annullamento riserve FV pregresse per cessione	-4
<b>Saldo finale</b>	<b>203</b>

### Focus investimenti

Nel 2014 OldEquiter ha realizzato investimenti per complessivi 5 milioni di euro.

Sono stati versati:

- al **Fondo Ambienta I**, **2,4 milioni di euro** destinati principalmente all'investimento in una società specializzata nella produzione di attrezzature per la pulizia professionale a basso impatto ambientale;
- al **Fondo PPP Italia**, **2,2 milioni di euro** per l'investimento nel settore dei parcheggi pubblici in concessione e per i follow on di investimenti in portafoglio.

### Focus disinvestimenti

A marzo si è conclusa l'Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria promossa da Sviluppo Idrico S.r.l. (veicolo societario partecipato con quote paritetiche da Iren Acqua Gas e Smat) sulle azioni ordinarie di **Acque Potabili** determinando l'exit di OldEquiter ad un prezzo di 1,2 euro per azione, un incasso complessivo di 3,9 milioni di euro e il realizzo di una **plusvalenza di 1,5 milioni di euro**.

Nei mesi centrali dell'anno, OldEquiter ha ceduto la totalità delle azioni detenute in **Hera** (n. 14.633.370), ad un prezzo medio di 2,09 per azione, determinando un incasso complessivo di 30,5 milioni di euro comprensivi di una **plusvalenza di 10,6 milioni di euro** (con annullamento della riserva fair value pregressa per 4,2 milioni di euro).

A seguito degli eventi connessi alla cessione della partecipazione detenuta in Aeroporti di Firenze, **Aeroporti Holding S.r.l.** ha restituito il finanziamento soci residuo (per un pro-quota di spettanza OldEquiter pari a 310.000 euro) ed ha portato a termine una significativa riduzione del proprio capitale sociale da 50 a 11 milioni di euro, determinando, nel mese di luglio, una distribuzione di liquidità agli azionisti di 39 milioni. OldEquiter ha così incassato, complessivamente, **14,1 milioni di euro**.

A fine anno, **Enerpoint Energy** ha restituito la quota residua di 100.000 euro del finanziamento soci concesso nel 2013.

Quanto ai Fondi chiusi in portafoglio:

- il **Fondo PPP Italia** ha distribuito in corso d'anno proventi rivenienti da investimenti nel settore delle energie rinnovabili, accreditando ad OldEquiter 0,8 milioni di euro a titolo di rimborso di quota capitale;
- il **Fondo ES Infrastructure** ha distribuito alcuni rimborsi relativi agli investimenti in Empark, Globalwatt e Windway, determinando un incasso per OldEquiter di 0,8 milioni di euro;
- a seguito della conclusione della procedura di dismissione di alcuni investimenti in portafoglio, il **Fondo Ambienta** ha distribuito 0,6 milioni di euro;
- il **Fondo Henderson** ha distribuito 287.879 GBP dopo la cessione di tre investimenti infrastrutturali, consentendo ad OldEquiter di incassare 0,4 milioni di euro e di appostare a provento una differenza positiva in cambi per 36.500 euro.

**Focus incrementi e decrementi di fair value**

La valorizzazione dei fondi chiusi in portafoglio ha evidenziato un incremento complessivo netto del +4%, con evidenza della forte crescita del **Fondo Henderson** per 1,8 milioni di euro (+23% rispetto a fine 2013).

	(milioni di euro)	
	Riserva FV al 31.12.2014 (*)	Riserva FV al 31.12.2013 (*)
Fondo Ambienta I	2,5	2,6
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	3,3	2,2
Espirito Santo Infrastructure Fund	0,4	0,4
Fondo PPP Italia	0,5	0,4
<b>Totale</b>	<b>6,7</b>	<b>5,6</b>

(\*) al netto della componente fiscale

**Focus rettifiche di valore**

Le valutazioni degli assets in portafoglio a fine 2014 hanno evidenziato rettifiche di valore nette per complessivi 5 milioni di euro.

In particolare, con riferimento a **SAGAT**, tenendo conto della distribuzione di riserve a seguito della riduzione del capitale sociale della controllata Aeroporti Holding, il valore d'uso della partecipazione è stato allineato al prezzo stimato per l'esercizio della call option riconosciuta all'azionista di controllo F2i SGR, registrando così una rettifica di valore di 2,6 milioni di euro.

In senso opposto, il valore della partecipazione in **Aeroporti Holding** ha registrato una ripresa di valore di 2,3 milioni di euro per effetto dell'impatto positivo derivante dalla cessione di Aeroporti di Firenze.

Infine, a seguito dell'aggiornamento della valutazione a DCF sulla base del PEF aggiornato dalla società partecipata a dicembre 2014, è stato ricalcolato il valore recuperabile dell'investimento in **Autostrada Pedemontana Lombarda**, registrando un impairment di 4,7 milioni di euro.

	(milioni di euro)
	<b>Impairment 2014</b>
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	-4,7
SAGAT S.p.A.	-2,6
Aeroporti Holding S.r.l.	2,3
<b>Totale</b>	<b>-5,0</b>

Nella tabella seguente, si riepilogano i movimenti del portafoglio nel corso del 2014.

	milioni di euro									
	Valore di bilancio 31.12.2013	Investimenti	Cessioni o Rimborsi	di cui plusvalenze	Variazione fair value a PN <sup>(1)</sup>	Variazione fair value a C/E (impairment)	Altre variazioni <sup>(2)</sup>	Δ fair value %	Variazione totale	Valore di bilancio 31.12.2014
		a	b	c	d	e	f	a+b+c+d+e+f		
<b>Società Quotate</b>										
Hera S.p.A.	24,1	-	-30,5	10,6	-	-	-4,2	0%	-24,1	-
Acque Potabili S.p.A.	2,4	-	-3,9	1,5	-	-	-0,1	0%	-2,4	-
<b>Società Non Quotate</b>										
Aut. Pedem. Lombarda S.p.A.	40,2	-	-	-	-	-4,7	-	-12%	-4,7	35,5
SAGAT S.p.A.	17,6	-	-	-	-	-2,6	-	-15%	-3	15,0
Aeroporti Holding S.r.l.	14,6	-	-14,1	-	-	2,3	-	16%	-11,8	2,8
Enerpoint Energy S.r.l.	6,4	-	-0,2	-	-	-	-	-	-0,2	6,3
<b>Fondi</b>										
Fondo Ambienta I	15,2	2,4	-0,5	-	-0,2	-	-	-1%	1,6	16,8
Espirito Santo Infrastructure Fund I	14,2	-	-0,8	-	0,1	-	-	0,5%	-0,7	13,5
Fondo PPP Italia	9,7	2,2	-0,8	-	0,1	-	-	1%	1,5	11,2
Henderson PFI Second. Fund L.P.	8,6	-	-0,4	0,0	1,8	-	-0,2	23%	1,3	9,9
<b>Altre partecipazioni non movimentate</b>										
	91,9	-	-	-	-	-	-	-	-	91,9
<b>Totale</b>	<b>245,0</b>	<b>4,6</b>	<b>-51,1</b>	<b>12,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2%</b>	<b>-42,1</b>	<b>202,9</b>

(1) variazioni al lordo dell'effetto fiscale

(2) storno delle Riserve FV progressive a fronte delle plusvalenze rilevate a conto economico

### Dividend yield

Il rendimento del portafoglio partecipativo di OldEquiter nel 2014, calcolato come rapporto tra dividendi e valore di carico delle partecipazioni acquisite, è stato pari al **2,3%**, in miglioramento rispetto all'1,7% registrato nell'esercizio precedente.

Su tale risultato ha contribuito in misura significativa il dividendo straordinario deliberato da Sagat quale effetto indiretto della cessione della quota detenuta in Aeroporti di Firenze dalla controllata Aeroporti Holding.

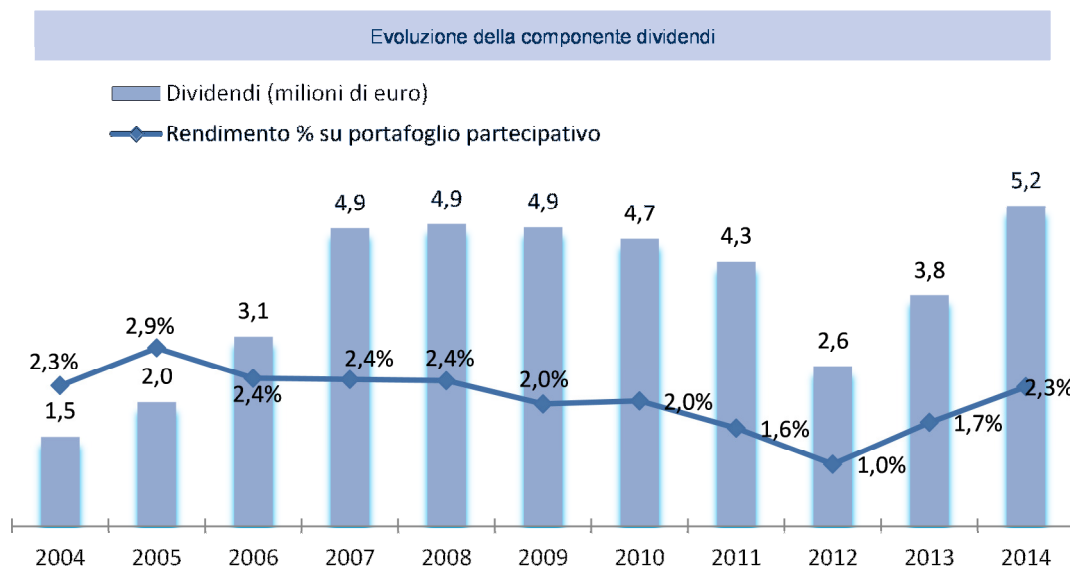
Il settore che ha registrato per OldEquiter il migliore livello di redditività si conferma essere quello delle utilities quotate.

	Dividendi 2014 (milioni di euro)	Dividendo unitario (euro)	EPS	Pay-out (%) (*)	Dividend yield di Equiter (**)
SAGAT (***)	2,72	1,088	0,09	n.s.	n.s.
Iren	1,52	0,052	0,06	87%	5,5%
Hera	0,70	0,09	0,12	74%	5,5%
A4 Holding	0,20	1,6308	19,58	8%	0,3%
Aeroporti Holding	0,06	0,0036	0,004	94%	0,4%
Autovie Venete	0,02	0,0049	0,035	14%	0,6%
<b>Totale dividendi</b>	<b>5,23</b>				

(\*) Calcolato sull'utile netto consolidato di gruppo e di terzi

(\*\*) Calcolato sul valore di carico a inizio anno delle partecipazioni, al netto delle svalutazioni e delle cessioni

(\*\*\*) Dividendo straordinario



## Attività di gestione fondi

OldEquiter è attiva nel comparto dei fondi nella duplice veste di:

- investitore e advisor di fondi chiusi e
- gestore di fondi di sviluppo urbano comunitari (FSU).

A fine 2014, OldEquiter risulta **investitore in 5 fondi chiusi**, per un **valore di bilancio di 51,4 milioni di euro**.

I fondi sottoscritti da OldEquiter spaziano dal comparto tipicamente infrastrutturale (PPP Italia, Spirito Santo Infrastructure Fund I, Henderson PFI Secondary Fund), al business dell'efficienza energetica e tecnologie ambientali innovative (Fondo Ambienta).

Con riferimento al Fondo PPP Italia, primo fondo chiuso di diritto italiano interamente dedicato al partenariato pubblico-privato, OldEquiter svolge anche attività di advisory nei confronti del gestore Fondaco SGR, con la messa a disposizione di un proprio team di risorse dedicate all'individuazione, selezione, esecuzione, monitoraggio e dismissione degli investimenti.

A partire da fine 2011, all'attività di investimento in fondi chiusi, OldEquiter ha affiancato la gestione di fondi comunitari dedicati alla realizzazione di progetti di sviluppo urbano nell'ambito dell'iniziativa comunitaria JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*).

Attualmente, OldEquiter è **gestore di 3 fondi di sviluppo urbano** nelle **Regioni Sicilia, Sardegna e Campania**, per un importo complessivo di **187 milioni di euro**.

La tabella sintetizza i fondi partecipati o gestiti da OldEquiter.

### INVESTIMENTO E ADVISORY DI FONDI CHIUSI

Fondi sottoscritti	Quota detenuta	Valore di bilancio (mln/€)
Fondo Ambienta I	9%	16,8
Espirito Santo Infrastructure Fund I	16%	13,5
Fondo PPP Italia	12%	11,2
Henderson PFI Secondary Fund	2%	9,9
Fondo Città di Torino	29%	0,0
<b>TOTALE</b>		<b>51,4</b>

### GESTIONE FONDI COMUNITARI

Fondi gestiti	Importo in gestione (mln/€)
Fondo Rigenerazione Urbana Sicilia	90,3
Fondo Sardegna Energia	33,1
Fondo Jessica Campania	63,5
<b>TOTALE</b>	<b>186,9</b>

### Focus sui Fondi JESSICA

JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*) è un meccanismo di intervento ideato dalla Commissione Europea e dalla BEI, con la finalità di incentivare gli investimenti nelle aree urbane attraverso un impiego più efficace dei Fondi Strutturali europei. Ricorrendo al meccanismo JESSICA, le Regioni degli Stati Membri scelgono di utilizzare parte dei fondi strutturali ad esse assegnati (provenienti, in particolare, dal FESR - Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale) per effettuare investimenti in progetti integrati per lo sviluppo urbano sostenibile finalizzati alla rigenerazione/trasformazione urbana e/o all'efficienza energetica e allo sviluppo di energia rinnovabile.

Gli investimenti in oggetto, che possono assumere la forma di capitale di rischio, finanziamenti e/o garanzie, sono effettuati attraverso **Fondi di Sviluppo Urbano (FSU)** selezionati tramite gara europea. JESSICA non si configura come una fonte ulteriore di finanziamento per gli Stati membri, ma piuttosto

come un meccanismo alternativo di utilizzo dei Fondi strutturali, dedicato al finanziamento di *repayable investments*, ossia progetti ritenuti in grado di restituire il capitale investito, maggiorato di un rendimento di mercato, e quindi potenzialmente in grado di attirare finanziamenti bancari aggiuntivi. Il meccanismo consente peraltro di beneficiare di *know-how* e *track record* maturati dagli intermediari finanziari nella realizzazione e gestione di progetti complessi.

Operativa dalla seconda metà del 2009, l'iniziativa JESSICA ha interessato sinora diverse Regioni appartenenti a **11 Paesi dell'Unione Europea**: Italia, Grecia, Polonia, Spagna, Lituania, Portogallo, Regno Unito, Bulgaria, Repubblica Ceca, Slovacchia e Germania.

A fine 2013, le risorse impegnate/stanziate a favore dell'iniziativa JESSICA – a livello comunitario – ammontano a **1,4 miliardi di euro**.

#### FONDI JESSICA IN EUROPA

Dati in milioni di euro a fine 2013	Importo impegnato/stanziato Fondi JESSICA	% su totale
<b>Italia</b>	<b>318,0</b>	<b>22%</b>
Grecia	258,0	18%
Polonia	223,6	16%
Spagna	209,1	15%
Lituania	149,4	10%
Portogallo	132,5	9%
UK	60,0	4%
Bulgaria	33,0	2%
Repubblica Ceca	20,6	1%
Slovacchia	11,5	1%
Germania	10,0	1%
<b>TOTALE</b>	<b>1.426</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborazione OldEquiter su «Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments – Situation as at 31 December 2013», pubblicazione della Commissione Europea del Settembre 2014

L'**Italia** si posiziona al **primo posto tra i Paesi UE coinvolti** nell'iniziativa, avendo attivato **6 FSU JESSICA** per un ammontare di oltre **300 milioni di euro**, di cui:

- 2 FSU costituiti dalla **Regione Sicilia**, nel dettaglio un FSU dedicato alla rigenerazione urbana da 90 milioni di euro e un FSU orientato all'efficienza energetica/energie rinnovabili da 53 milioni di euro;
- 2 FSU costituiti dalla **Regione Campania**, per un ammontare complessivo di 96 milioni di euro, entrambi dedicati a supportare la realizzazione di progetti di sviluppo urbano;
- 2 FSU costituiti dalla **Regione Sardegna**, per un importo totale di 66 milioni di euro (33 milioni di euro finalizzati a finanziare progetti di riqualificazione urbana e 33 milioni di euro destinati a progetti di efficienza energetica).

Come già evidenziato, OldEquiter, in qualità di *frontrunner* per il Gruppo Intesa Sanpaolo, si è aggiudicato la gestione di 3 dei 6 FSU JESSICA italiani, per un ammontare complessivo di 187 milioni di euro, pari a circa due terzi delle risorse JESSICA attivate in Italia.

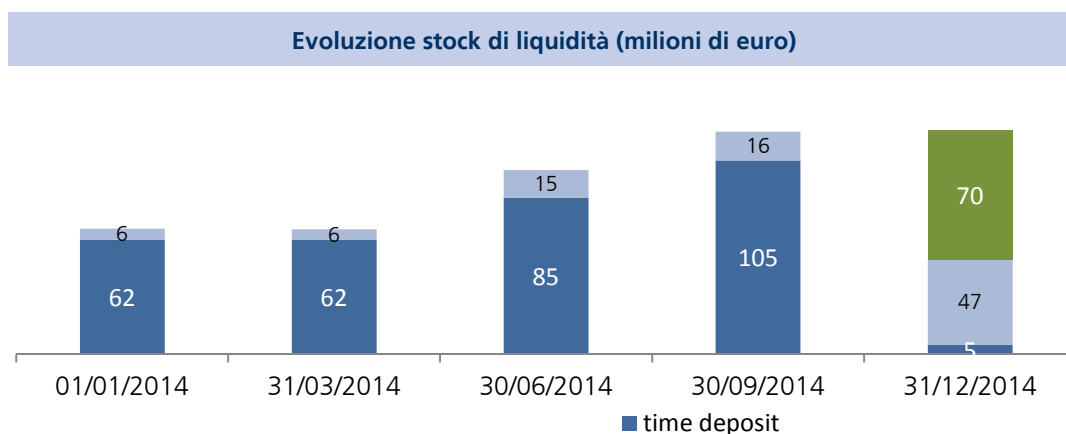


## Gestione della liquidità

### Evoluzione dello stock

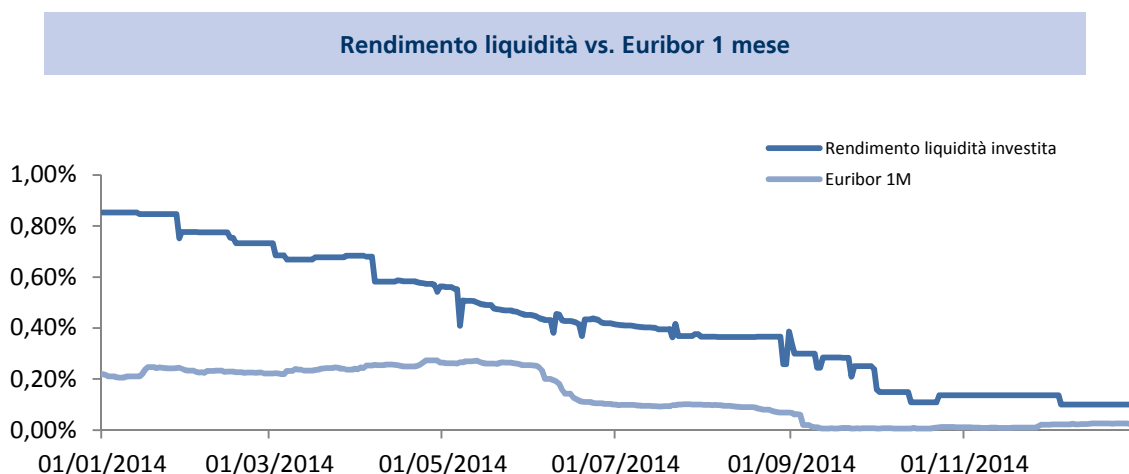
A fine 2014 la **liquidità disponibile** per nuovi investimenti ammonta a **circa 122 milioni di euro**, livello significativamente superiore allo stock disponibile a inizio anno (+78%). L'incremento è derivato dagli importanti disinvestimenti di portafoglio effettuati e dalla generazione di cassa assicurata dalle diverse aree di business aziendali.

Le disponibilità liquide sono state investite per lunga parte dell'anno in time deposit stipulati con la Capogruppo Intesa Sanpaolo. Nell'ultimo trimestre dell'anno i rendimenti riconosciuti dalla Controparte sui time deposit a breve si sono però ridotti a pochi bp e pertanto i time deposit in scadenza non sono stati più rinnovati. OldEquiter, a fine ottobre, ha pertanto sottoscritto per un valore nominale di 70 milioni di euro un titolo emesso da Intesa Sanpaolo Bank Ireland all'interno del programma EMTN della Banca. Il titolo sottoscritto ha durata 1 anno, tasso variabile, cedole step up e put option esercitabile trimestralmente.



### Rendimento

Nel 2014 la gestione della liquidità ha complessivamente prodotto un risultato di 0,36 milioni di euro, corrispondente ad un **rendimento dello 0,38%**, inferiore a quanto registrato nel 2013 (1,09%), ma ancora superiore al tasso benchmark euribor 1 mese (media anno 2014: 0,13%). La riduzione del rendimento è attribuibile alla generale riduzione dei tassi di impiego.



# Il portafoglio partecipazioni

## Overview sul portafoglio partecipativo

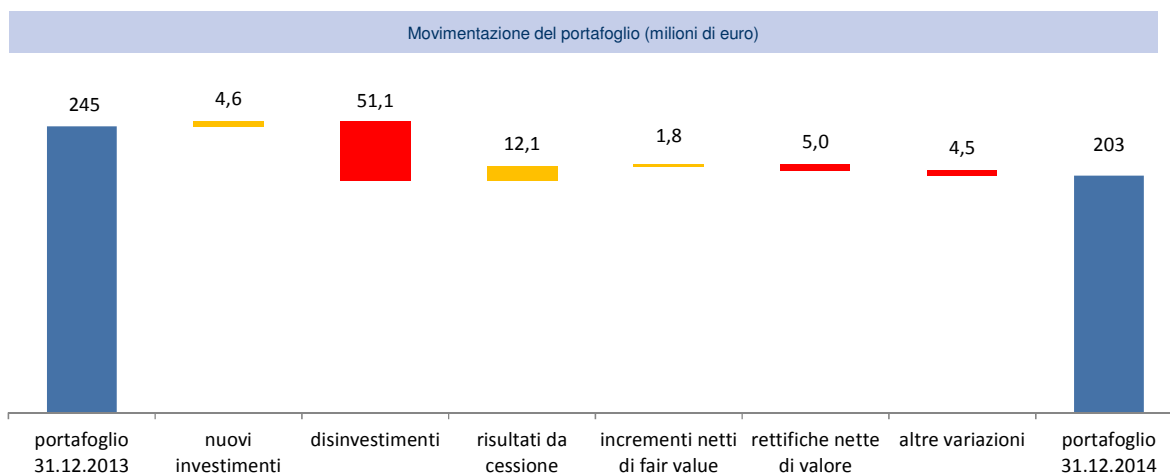
### Prospetto di sintesi del portafoglio

Al 31 dicembre 2014, il portafoglio di OldEquiter è investito in **18 partecipazioni** per un valore complessivo di **203 milioni di euro**.

	Quota %	Valore di bilancio 31.12.2014	Valore di bilancio 31.12.2013	(milioni di euro) variazioni	
				assolute	%
Iren S.p.A.	2,5%	27,5	27,5	-	
Hera S.p.A.	-	-	24,1	-24,1	-100
Acque Potabili S.p.A.	-	-	2,4	-2,4	-100
<b>Societa' Quotate</b>		<b>27,5</b>	<b>54,1</b>	<b>-26,6</b>	<b>-49</b>
A4 Holding S.p.A.	6,5%	59,9	59,9	-	
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	13,4%	35,5	40,2	-4,7	-12
Sagat S.p.A.	12,4%	15,0	17,6	-2,6	-15
Enerpoint Energy S.r.l.	50,0%	6,3	6,4	-0,2	-2
Aeroporti Holding S.r.l.	35,3%	2,8	14,6	-11,8	-81
Autovie Venete S.p.A.	0,8%	4,1	4,1	-	
Ambienta Sgr S.p.A.	20,0%	0,3	0,3	-	
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A.	0,0%	0,0	0,0	-	
Enerpoint S.p.A. in liquidazione	19,8%	0,0	0,0	-	
G.I.C.A. S.A. in liquidazione	25,0%	0,0	0,0	-	
<b>Societa' Non Quotate</b>		<b>123,9</b>	<b>143,1</b>	<b>-19,3</b>	<b>-13</b>
Fondo Ambienta I	9,2%	16,8	15,2	1,6	11
Espirito Santo Infrastructure Fund I	15,7%	13,5	14,2	-0,7	-5
Fondo PPP Italia	12,2%	11,2	9,7	1,5	15
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	1,5%	9,9	8,6	1,3	15
Fondo Citta' di Torino	29,0%	0,0	0,0	-	
Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.	100%	0,1	0,1	-	
Fondo Sardegna Energia S.r.l.	100%	0,0	0,0	-	
<b>Fondi</b>		<b>51,4</b>	<b>47,7</b>	<b>3,7</b>	<b>8</b>
<b>Totale Portafoglio Investimenti</b>		<b>202,9</b>	<b>245,0</b>	<b>-42,1</b>	<b>-17</b>

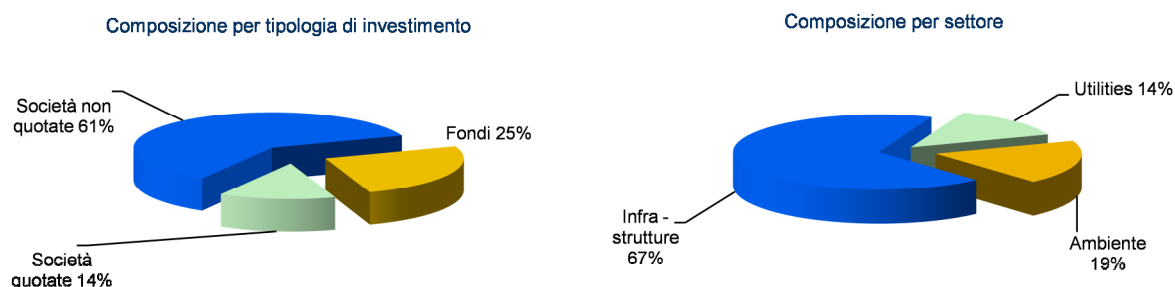
Il confronto con il portafoglio a fine 2013 evidenzia un **decremento netto** delle consistenze di **42 milioni di euro (-17%)**.

La variazione complessiva è stata determinata da nuovi investimenti per 4,6 milioni di euro, disinvestimenti per 51 milioni di euro, risultati da cessione per 12 milioni di euro, aumenti netti di fair value per 1,8 milioni di euro, svalutazioni del portafoglio per 7,3 milioni di euro al lordo di riprese di valore per 2,3 milioni di euro e annullamento di riserve fair value pregresse per 4,5 milioni di euro.

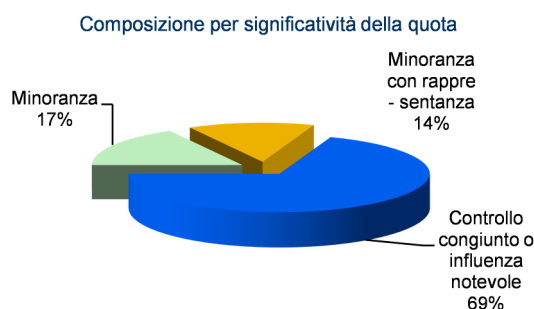


### Analisi del portafoglio

L'analisi del portafoglio di OldEquiter per tipologia di investimento evidenzia il peso prevalente delle **società non quotate**. Le quote investite in fondi rappresentano oltre un quarto del portafoglio, mentre le partecipazioni in società quotate hanno ridotto significativamente la loro incidenza rispetto al 2013. Il **settore infrastrutturale** rappresenta l'ambito principale dell'operatività di OldEquiter, seguito a distanza dagli investimenti di carattere ambientale, mentre il comparto utilities assorbe il 14% del totale investito.



Guardando alla significatività delle quote detenute, espressa dalla presenza di un rappresentante nel Consiglio di Amministrazione, si rileva la netta prevalenza di quote "qualificate".



Sotto il profilo geografico, l'attività di OldEquiter risulta fortemente concentrata sul mercato italiano, su cui è investito il 89% del portafoglio. Il restante 11% è allocato tra Portogallo e Regno Unito.

## Partecipazioni in società quotate

### Iren S.p.A. (Servizi di pubblica utilità – Mercato MTA)

Valori di bilancio 2014		Analisi della performance di borsa	
Quota detenuta da E quiter	2,45%	Capitalizzazione al 30.12.2014 (milioni di euro)	1.070
N° azioni	28.994.638	Totale azioni ordinarie	1.181.725.677
Valore della partecipazione (milioni di euro)	28	Prezzo al 30.12.2014 (euro)	0,91
Dividendo ordinario (euro)	0,052	Performance annua Iren	-19%
Data ultimo stacco	23.06.2014	Performance annua indice Ftse IT All share	0%
		□ performance annua rispetto all'indice	-19%
		Dividend yield al 30.12.2014	6%

**Descrizione attività.** *Multi-utility* nata dalla fusione tra AEM Torino ed Amga Genova (nel 2006) e Enia (nel 2010), opera nei settori dell'energia (generazione idroelettrica e cogenerativa, commercializzazione e distribuzione di energia elettrica, gas e calore da teleriscaldamento), del ciclo idrico e dei servizi alla Pubblica Amministrazione (semafori, illuminazione pubblica, gestione calore).

Quotata in borsa, è la quarta *multi-utility* in Italia per capitalizzazione e il terzo operatore nazionale nel settore dei servizi a rete.

**Risultati economici.** Nei primi nove mesi del 2014 il Gruppo Iren ha conseguito **ricavi per 2.071 milioni di euro** in diminuzione del 14,3% rispetto ai primi nove mesi del 2013. La contrazione dei ricavi è riconducibile principalmente alla mite stagione invernale che ha comportato una riduzione dei volumi di vendita di gas e di calore da teleriscaldamento. Sulla produzione di energia elettrica, anche essa in calo, ha pesato invece il perdurare della crisi economica. Le altre aree di attività (infrastrutture energetiche, idrico e ambiente) hanno fatto registrare una sostanziale stabilità del fatturato.

Il Gruppo Iren ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio con un **utile netto pari a 88,8 milioni di euro**, in diminuzione del 10,7% rispetto ai 99,4 milioni di euro dello stesso periodo del 2013.

Sulla contrazione del risultato netto ha pesato il risultato negativo registrato dalla joint venture OLT (gestore del rigassificatore di Livorno).

**Eventi significativi.** Nel marzo 2014 il Gruppo Iren e il Gruppo SMAT nella qualità di soci di controllo congiunto della società quotata Acque Potabili S.p.A. hanno deliberato un'OPA sul totale delle azioni della società idrica al fine di promuoverne il delisting. L'operazione si è conclusa con l'adesione del 26,2% del capitale sociale di Acque Potabili che, sommato al 61,7% del capitale sociale già detenuto dai promotori, ha portato la quota totale di quest'ultimi all'87,9%; livello inferiore al 90% necessario per procedere direttamente al delisting della Società.

Il 24 settembre il Consiglio di Amministrazione di Acque Potabili ha deliberato la fusione per incorporazione in Sviluppo Idrico, società strumentale creata da Iren e Smat ai fini dell'OPA. Gli effetti della fusione hanno permesso di revocare la quotazione di Acque Potabili a inizio 2015.

A fine aprile il Consiglio di Amministrazione di Iren S.p.A. ha deliberato l'esercizio dell'opzione di acquisto da F2i Ambiente S.p.A. di una quota pari al 24% di TRM V S.p.A., società che controlla il gestore del termovalorizzatore dei rifiuti urbani e assimilati a servizio della zona sud della provincia di Torino. A seguito del perfezionamento dell'operazione il Gruppo Iren detiene una quota del 49% nella TRM V.

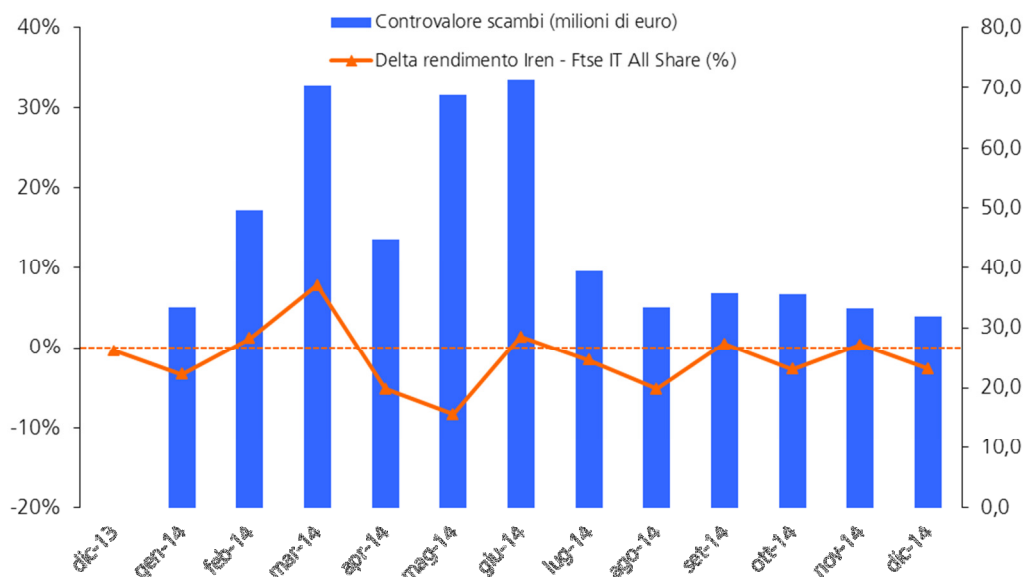
A dicembre 2014 il Gruppo Iren ha deliberato l'esercizio del diritto di prelazione per l'acquisto del 31% del capitale sociale di Amiat S.p.A. L'acquisizione dell'ulteriore quota consentirà al Gruppo Iren di ottenere il controllo della società che gestisce i servizi ambientali per il Comune di Torino.

Nel corso dell'esercizio 2014, proseguendo quanto intrapreso nel 2013, il Gruppo Iren ha consolidato la struttura delle fonti di finanziamento attraverso:

- riapertura dell'operazione di prestito obbligazionario in Private Placement chiuso nell'ottobre 2013 per un ammontare aggiuntivo di 50 milioni di euro, scadenza 2020 e cedola del 4,37% (il prezzo di collocamento della nuova emissione è però sopra alla pari, determinando pertanto un'onerosità del finanziamento di circa il 4%)

- emissione di un prestito obbligazionario in Private Placement per un ammontare di 100 milioni di euro, sottoscritto da investitori istituzionali con la durata di 5 anni e cedola del 3% annuo.
- emissione di un prestito obbligazionario in Public Placement per un ammontare di 300 milioni di euro, sottoscritto principalmente da investitori istituzionali italiani ed esteri con la durata di 7 anni e cedola del 3% annuo. Si tratta della prima emissione di obbligazioni del Gruppo Iren sul mercato Eurobond.

### Andamento del titolo Iren anno 2014



Il titolo ha chiuso il 2014 con una performance negativa (-19%) rispetto all'indice generale che ha terminato l'anno sullo stesso livello del 2013.

Il titolo dopo un primo trimestre in ascesa ha registrato un'inversione di tendenza con un costante ripiegamento delle quotazioni, analogamente ad altri titoli con business nel comparto energetico, penalizzati dalla stagnazione economica e dalla conseguente riduzione dei consumi elettrici e di gas.

## Partecipazioni in società non quotate

I dati esposti di seguito fanno riferimento alle informazioni ufficiali riportate negli ultimi bilanci o rendiconti approvati dagli organi competenti delle società e dei fondi partecipati. Si evidenzia peraltro che per la formazione del presente bilancio, ed in particolare per la valutazione degli assets partecipativi, sono stati utilizzati gli ultimi aggiornamenti disponibili.

### A4 Holding S.p.A.

Valori di bilancio 2014		Principali dati consolidati	
Quota detenuta da E quiter	6,54%	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	554
N° azioni	121.373	Ebitda 2013 (milioni di euro)	201
Valore della partecipazione (milioni di euro)	59,9	Ebitda margin 2013	36%
		Utile netto 2013 (milioni di euro)	36
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	581
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	698

**Descrizione attività.** Nata nel 2011 dal processo di riorganizzazione industriale, operativa e societaria del Gruppo "Serenissima", A4 Holding detiene partecipazioni nel settore infrastrutturale, immobiliare, delle reti tecnologiche e di mobilità. In particolare, la società controlla il 100% del capitale di Autostrada Brescia Verona Vicenza Padova, la concessionaria fino al 2026 del tratto autostradale dell'A4 da Brescia a Padova e dell'A31 (cd. Valdastico) per circa 200 km.

**Risultati economici.** Nel 2013 il Gruppo ha completato il processo avviato con la riorganizzazione societaria attraverso l'accentramento nella holding di una pluralità di servizi trasversali, con l'obiettivo di presidiare alcune aree strategiche per la crescita delle società del Gruppo e razionalizzare le risorse in un'ottica di economia di scala.

Nell'esercizio 2013 il conto economico ha registrato un decremento del fatturato, che è passato da 593 milioni di euro del 2012 a 555 milioni di euro del 2013 (-6,5%). Il calo è riconducibile prevalentemente alla riduzione dei ricavi nel comparto costruzioni (-19,3% per effetto di minori attività in ambito autostradale), TLC-IT e attività accessorie, con particolare riferimento alla vendita e locazione di automezzi.

Il settore autostradale ha registrato, in controtendenza, un incremento annuo degli introiti da pedaggio dell'1,9%, grazie all'effetto combinato dell'aumento tariffario riconosciuto (+4,4%, applicato solo dal 12 aprile 2013 a seguito dell'emissione di apposito decreto di sblocco della sospensione tariffaria), dei minori pedaggi corrisposti all'Ente Concedente ex D.Lgs 78/2009 (-0,75%) e del calo del traffico (-0,98%).

Pur in presenza di un decremento dei ricavi, il Gruppo è riuscito a migliorare la propria marginalità in termini assoluti (Ebitda +12 milioni di euro vs 2012) e relativi (dal 31,8% del 2012 al 36,2% del 2013), spendendo minori costi per il personale e di gestione (relativi alla costruzione di infrastrutture autostradali).

Alla luce di quanto sopra, unitamente a ridotti oneri da attività finanziarie, il risultato netto consolidato 2013 ha segnato un importante incremento rispetto al 2012 (+96%), attestandosi intorno a 36,3 milioni di euro e garantendo la distribuzione di un dividendo pari a 3 milioni di euro.

**Eventi significativi.** A seguito della proroga di due anni concessa dall'Unione Europea all'Autostrada BS-VR-VI-PD per l'approvazione del progetto definitivo della A31 Valdastico Nord (originariamente prevista entro il 30 giugno 2013), il CIPE ha assunto determinazioni in ordine all'esigenza di superare il dissenso manifestato dalla Provincia autonoma di Trento sulla localizzazione della parte finale della tratta (lotto da Valle dell'Astico a Besenello), proseguendo nello svolgimento della apposita procedura prevista dall'art. 165, comma 6 del c.d. "Codice dei contratti pubblici" (D.Lgs. 12 aprile 2006, n. 163).

In particolare, il testo prevede che, in caso di motivato dissenso delle Regioni o Province autonome interessate, il progetto preliminare dell'opera venga sottoposto alla valutazione del Consiglio superiore dei lavori pubblici e successivamente rimesso dal Ministero al CIPE per le definitive determinazioni. Qualora in tale sede dovesse permanere il dissenso della Provincia autonoma, il progetto preliminare verrebbe approvato con decreto del Presidente della Repubblica, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministero delle infrastrutture.

**Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.**

Valori di bilancio 2014		Principali dati societari	
Quota detenuta da E quiter	13,36%	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	9
N° azioni	40.212	Ebitda 2013 (milioni di euro)	1
Valore della partecipazione (milioni di euro)	35,5	Perdita netta 2013 (milioni di euro)	-14,7
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	236
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	124

**Descrizione attività.** Società concessionaria del progetto infrastrutturale di viabilità a scorrimento veloce a Nord di Milano. L'opera - in corso di realizzazione - si articola nelle tratte funzionali Cassano Magnago-Dalmine, Gazzada-Valico del Gaggiolo (sistema tangenziale di Varese), Villa Guardia-Tavernerio (sistema tangenziale di Como) e nelle strade o autostrade complementari per un totale di 157 km.

**Risultati economici.** Il 2013 ha chiuso con una perdita di esercizio di 14,7 milioni di euro, in deciso peggioramento rispetto al 2012 (perdita netta di 3 milioni di euro). Sul risultato pesano, oltre all'assenza di ricavi legati alla fase di start-up della società, l'accantonamento di periodo stanziato a copertura del rischio di contenzioso con il Consorzio Pedelombarda 2 per l'impugnazione dell'aggiudicazione della gara relativa alla progettazione esecutiva ed esecuzione della seconda parte dell'opera.

In continuità con il criterio adottato nel precedente esercizio, sono stati capitalizzati costi del personale per 2,7 milioni di euro e oneri finanziari per 5,5 milioni di euro, imputabili al bridge loan di 200 milioni di euro e al prestito soci erogato dalla controllante a fine 2013. Le voci più rilevanti tra i costi della produzione sono riconducibili a spese per servizi e personale.

**Eventi significativi.** La proposta di modifica alla Convenzione Unica che Cal ha trasmesso al Ministero delle Infrastrutture, condivisa con la società e l'azionista di controllo, prevede la possibilità per la Concessionaria di realizzare l'opera per singole tratte, reperendo nell'immediato minori risorse finanziarie e beneficiando delle misure di defiscalizzazione previste per le grandi opere dalla legge 183/2011 e dalla delibera CIPE del 18/02/2013.

In merito all'ottenimento della finanza necessaria al completamento dei lavori della c.d. "Variante Expo", il socio di controllo Milano Serravalle si è impegnato a fornire supporto finanziario ad APL per complessivi 100 milioni di euro (in parte già versati a titolo di finanziamento soci) e a reperire in tempi brevi ulteriori 50 milioni di euro necessari per il completamento dei lavori affidati della "Variante Expo".

Tale impegno ha consentito alla società di sottoscrivere con le Banche Finanziatrici la proroga del finanziamento ponte in essere al 31 marzo 2015 e di acquisire la disponibilità da parte di CAL ad accelerare l'erogazione del contributo pubblico sulla tratta B1 dal 35,74% all'80%, a partire dal 2014.

Si segnala, infine, l'approvazione con prescrizioni da parte del CIPE delle misure di defiscalizzazione per riequilibrare il Piano Economico Finanziario.

**Sagat - Società Azionaria Gestione Aeroporto Torino S.p.A.**

Valori di bilancio 2014		Principali dati consolidati	
Quota detenuta da E quiter	12,40%	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	58
N° azioni	310.250	Ebitda 2013 (milioni di euro)	15
Valore della partecipazione (milioni di euro)	15,0	Ebitda margin 2013	26%
		Utile netto 2013 (milioni di euro)	0,3
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	87
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	6

**Descrizione attività.** Società concessionaria, incaricata di gestire fino al 2035 lo scalo aeroportuale di Torino Caselle "Sandro Pertini". Tramite il controllo di Aeroporti Holding, Sagat detiene una partecipazione nella società di gestione dell'aeroporto di Bologna.

Dopo due esercizi caratterizzati da un trend negativo, l'Aeroporto di Torino ha chiuso il 2014 con un traffico di 3,4 milioni di passeggeri, in crescita dell'8,6% rispetto al 2013, confermandosi al 14° posto nella classifica 2014 degli aeroporti italiani. Il recupero dei volumi di traffico è stato determinato principalmente dalle rinnovate politiche commerciali attuate da Sagat nel corso del 2014, che hanno

portato all'inaugurazione di nuove rotte e all'ingresso di nuove compagnie sullo scalo torinese, determinando un sensibile incremento della componente internazionale (+18%).

**Risultati ed eventi significativi.** Nel 2013, il Gruppo Sagat ha registrato un decremento dell'11% del fatturato, sceso a 58,2 milioni di euro, segnando tuttavia un recupero in termini di risultato consolidato, tornato in positivo per 267 mila euro, rispetto alla perdita di circa 1 milione di euro del 2012.

Il calo del fatturato 2013 trova giustificazione nella contrazione del traffico aeroportuale (-10% vs 2012) che ha inciso negativamente sia sulla componente aviation sia su quella non-aviation dei ricavi, legata alla dinamica dei passeggeri (retail, rent car e parcheggi).

Per contro, il risultato netto è stato positivamente influenzato dalla strategia di attenta riduzione dei costi operativi perseguita dal Gruppo e dalla dinamica decrescente seguita da ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

Dal punto di vista patrimoniale, a fine 2013, l'indebitamento del Gruppo è sceso da 13,1 a 6,4 milioni di euro, per effetto della riduzione del debito netto a breve termine (-5,1 milioni di euro) e di quello a medio e lungo termine (-1,5 milioni di euro).

### Enerpoint Energy S.r.l.

Valori di bilancio 2014		Principali dati societari	
Quota detenuta da Equiter	50,00%	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	6
Valore nominale quota	5.300.000	Ebitda 2013 (milioni di euro)	2
Valore della partecipazione (milioni di euro)	6,3	Ebitda margin 2013	36%
		Utile netto 2013 (milioni di euro)	1,1
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	14
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	-0,4

**Descrizione attività.** Nata da un accordo di joint venture tra Enerpoint e OldEquiter, Enerpoint Energy è un Asset Company costituita da centrali fotovoltaiche di proprietà.

La società possiede un portafoglio impianti prossimo a 15 MWp di potenza installata, costituito da centrali dislocate prevalentemente nel Centro - Sud Italia che beneficiano degli incentivi del Conto Energia (II, III e IV) per la produzione e vendita di energia da fonte solare.

Inoltre, tramite la partecipata Flabrum S.r.l., la società detiene indirettamente un impianto eolico da 8,2 MWp, sito nel Comune di Castelpagano in Provincia di Benevento.

**Risultati economici.** Il 2013 ha rappresentato il primo anno a regime per l'intero portafoglio *assets* gestito, considerando la raggiunta piena operatività degli ultimi impianti realizzati (Edilmediterranea Energia e Flabrum, allacciati alla rete nel corso 2012).

La società ha chiuso l'esercizio con un utile netto positivo, in calo del 32% rispetto al 2012 (1 milione di euro vs 1,6 milioni di euro). Il risultato è stato influenzato dalle condizioni climatiche sfavorevoli durante l'anno che si sono tradotte in minori introiti da incentivo (-8,8%) e vendita di energia elettrica (-10,4%), quest'ultima penalizzata anche dalla contrazione dei prezzi zonali orari nazionali.

La riduzione meno che proporzionale dei costi (-4,4% vs 2012) e i minori proventi distribuiti dalle partecipate hanno impattato rispettivamente sulla marginalità operativa (margine Ebit 28% vs 32% nel 2012) e sul risultato finale d'esercizio.

**Eventi significativi.** Il decreto legge 91/2014, convertito in legge 11 agosto 2014, n. 116, (c.d. "Spalma Incentivi") ha introdotto significative novità per gli operatori del settore, prevedendo una rimodulazione al ribasso degli incentivi per il fotovoltaico a partire dal 1 gennaio 2015 per gli impianti di potenza incentivata superiore a 200 kW.

Tale provvedimento ha coinvolto solo parte degli impianti gestiti dalla società - 9 MWp di potenza installata - con l'applicazione di tagli immediati delle tariffe feed-in dell'ordine del 7%/8% per il restante del periodo di incentivazione.



**Autovie Venete S.p.A.**

Valori di bilancio 2014		Principali dati societari	
Quota detenuta da Equiter	0,76%	Valore della Produzione 30/6/2013-30/6/2014 (milioni di eur)	207,0
N° azioni	4.638.487	Ebitda 30/6/2013-30/6/2014 (milioni di euro)	86
Valore della partecipazione (milioni di euro)	4,1	Ebitda margin 2014	42%
		Utile netto 30/6/2013-30/6/2014 (milioni di euro)	21
		Patrimonio netto al 30.06.2014 (milioni di euro)	486
		Posizione Finanziaria Netta al 30.06.2014 (milioni di euro)	-67

**Descrizione attività.** Concessionaria fino al 2017 delle autostrade A4 Venezia-Trieste, A28 Portogruaro-Conegliano, A23 Palmanova-Udine e della tangenziale di Mestre per totali 210 km.

**Risultati economici.** L'esercizio 2013-2014 si è chiuso con un utile netto di 21,1 milioni di euro, in aumento del 39% rispetto all'anno precedente.

Il conto economico ha registrato una sensibile crescita del fatturato (207 milioni di euro, +11% sul precedente esercizio) da attribuirsi agli incrementi tariffari applicati nel 2013 e dal 1 gennaio 2014 (rispettivamente +12,63% e +7,17%), ad una leggera ripresa del traffico e all'aumento dei lavori in corso su ordinazione per effetto dell'avanzamento nella realizzazione delle opere delegate.

I maggiori ricavi hanno più che compensato le maggiori spese sostenute per servizi e per il personale e, a fronte di minori ammortamenti secondo quanto previsto a piano, la marginalità operativa è risultata fortemente positiva, con un Ebit prossimo a 36,4 milioni di euro (+66% vs l'esercizio 2012/2013).

Pur a fronte di un ingente piano investimenti e una gestione finanziaria attiva in calo di circa 1,3 milioni di euro, la società ha garantito la distribuzione di dividendi per complessivi 3 milioni di euro, in continuità con gli esercizi precedenti.

**Eventi significativi.** Autovie Venete ha sottoscritto un Protocollo d'Intesa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, che prevede la necessità di recepire nel Piano Economico Finanziario - PEF (in fase di aggiornamento) determinati criteri di determinazione dei livelli tariffari riservati ad alcune categorie di utenti (c.d. "Agevolazioni per i pendolari") al fine di incentivare l'utilizzo delle infrastrutture.

In virtù, inoltre, del D.L. n. 133 del 12/09/2014 c.d. "Sblocca Italia" (cfr. Infrastrutture – Autostrade), la società - a seguito di colloqui intercorsi con il MIT e al fine di garantire livelli tariffari economicamente sostenibili - ha sviluppato il piano finanziario suddetto prevedendo una distribuzione degli investimenti (1,5 miliardi di euro) su un arco temporale maggiore rispetto all'attuale scadenza della concessione (marzo 2017), estendendola al 30 giugno 2025.

Il Governo ha presentato tale proposta all'Unione Europea, richiedendo un'ulteriore proroga della concessione al 2038, sulla scia dei provvedimenti emanati e considerata la rilevanza strategica dell'opera all'interno del contesto nazionale e del progetto infrastrutturale europeo collegato al Corridoio 5.

**Aeroporti Holding S.r.l.**

Valori di bilancio 2014		Principali dati consolidati	
Quota detenuta da Equiter	35,31%	<b>Aeroporto di Bologna - Sab S.p.A.</b>	
Valore della partecipazione (milioni di euro)	2,8	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	85
		Ebitda 2013 (milioni di euro)	17
		Ebitda margin 2013	20%
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	26

**Descrizione attività.** Holding finanziaria soggetta alla direzione e coordinamento di Sagat. Detiene attualmente il 7,2% del capitale di Aeroporto G. Marconi di Bologna S.p.A., concessionaria fino al 2044 dello scalo bolognese.

Nel mese di marzo 2014, AH ha ceduto al Gruppo multinazionale argentino, Corporacion America, leader nel settore aeroportuale, l'intera partecipazione (33,4%) detenuta in Aeroporto di Firenze S.p.A., società quotata concessionaria fino al 2043 della gestione dell'aeroporto fiorentino.

**Risultati ed eventi significativi Sab.** L'Aeroporto di Bologna ha chiuso il 2014 con un nuovo record di traffico, sfiorando i 6,6 milioni di passeggeri con una crescita del 6,2% sull'anno precedente, a fronte di

un incremento a livello nazionale del 4,5%. La componente internazionale si è confermata preponderante in termini assoluti, con 4,8 milioni di passeggeri, anche se è la componente nazionale ad aver registrato il tasso di crescita più elevato (+7,5% vs 2013). La dinamica di traffico ha consentito allo scalo bolognese di confermarsi al 7° posto nella graduatoria aeroportuale italiana del 2014. E' risultato, per contro, in flessione, il traffico cargo (-5,3%), a fronte di trend nazionale positivo (+5% vs 2013).

Nel 2013, il fatturato consolidato di SAB, società concessionaria dell'Aeroporto bolognese, si è attestato a 84,5 milioni di euro (+3% vs 2012), con un ebitda consolidato di 17 milioni di euro (+13%) e un utile netto di Gruppo di 2,3 milioni di euro (+39%).

### Ambienta SGR S.p.A.

Valori di bilancio 2014		Principali dati societari	
Quota detenuta da E quiter	20,00%	Margine di intermediazione 2013 (milioni di euro)	4,2
N° azioni	3.000	Risultato gestione operativa 2013 (milioni di euro)	-0,2
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0,3	Ebitda margin 2013	neg.
		Perdita netta 2013 (milioni di euro)	-0,2
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	1,5

**Descrizione attività.** Società di gestione del risparmio specializzata nella gestione di fondi chiusi nel settore ambientale (energie rinnovabili, tutela ambientale, risparmio energetico, biocarburanti). Gestisce i due fondi riservati Ambienta I e Ambienta II, lanciato nell'ultimo trimestre 2013.

**Risultati ed eventi significativi.** Ambienta SGR ha chiuso l'esercizio 2013 con una perdita di 169 mila euro, ascrivibile alla riduzione delle commissioni di gestione del Fondo Ambienta I, conseguente alla conclusione del periodo di investimento, che ha determinato – secondo quanto previsto da Regolamento – una differente modalità di calcolo delle fee. Tale riduzione, peraltro, è stata parzialmente controbilanciata dall'avvio del Fondo Ambienta II.

Nel corso del 2013, Ambienta SGR ha conseguito un margine di intermediazione di 4,2 milioni di euro, determinato per 4 milioni di euro dalla commissione di gestione del Fondo e per 0,2 milioni di euro da ricavi per consulenze.

### Enerpoint S.p.A. in liquidazione

Valori di bilancio 2014		Principali dati societari	
Quota detenuta da E quiter	19,80%	Valore della Produzione 2013 (milioni di euro)	36
N° azioni speciali	3.750	Ebitda 2013 (milioni di euro)	-6,7
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0	Perdita netta 2013 (milioni di euro)	-29
		Patrimonio netto al 31.12.2013 (milioni di euro)	-31
		Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2013 (milioni di euro)	46

**Descrizione attività.** Società operante nel settore dell'energia alimentata da fonti rinnovabili. Ad ottobre 2013 è stato deliberato lo scioglimento della società e la messa in liquidazione.

**Risultati economici.** Il Gruppo Enerpoint ha chiuso l'esercizio 2013 con una perdita d'esercizio di 29,3 milioni di euro, in deciso peggioramento rispetto all'anno precedente (-6 milioni di euro).

Il risultato riflette il perdurare della crisi del settore fotovoltaico in cui opera il gruppo, che ha visto fortemente ridimensionati i propri volumi di vendita e i conseguenti ricavi della divisione impianti (EPC, chiusa durante l'esercizio) e di distribuzione di moduli PV (VAD -77,8% vs 2012).

L'incremento dei ricavi derivanti dall'attività di Operations and Maintenance e i proventi derivanti dalla vendita di energia elettrica prodotta dagli impianti di diretta proprietà non hanno compensato le perdite delle divisioni.

La rigidità dei costi di gestione non ha permesso al management di ottimizzare oltremodo la struttura dei costi per controbilanciare gli effetti del calo delle vendite. Il costo del venduto, inoltre, è calato del 74% vs 2012, a fronte della scarsa domanda di mercato e delle difficoltà del Gruppo ad ottenere garanzie ed affidamenti necessari per l'acquisto dei prodotti commercializzati.

Conseguentemente, l'Ebitda è risultato negativo e pari a -6,7 milioni di euro (-0,3 milioni di euro nel 2012) ed è stato eroso ulteriormente da svalutazioni per 16,7 milioni di euro e da una gestione finanziaria negativa legata alla maggior esposizione media dell'esercizio e all'aumento dei tassi applicati dagli istituti bancari a seguito del peggioramento del rating della società.

I dividendi e i proventi derivanti dalla partecipata Enerpoint Energy per 0,7 milioni di euro e gli interessi attivi maturati su crediti commerciali scaduti (0,3 milioni di euro) hanno mitigato solo in parte l'impatto negativo sul risultato d'esercizio.

**Eventi significativi.** Al fine di gestire la crisi d'impresa, il management della società - con il supporto di KPMG Advisory S.p.A. - ha predisposto un piano aziendale ai sensi dell'art 182 bis Legge Fallimentare (accordo di ristrutturazione di natura liquidatoria), che prevede il rientro delle esposizioni finanziarie e commerciali attraverso i flussi di cassa generati dagli impianti di proprietà e dalla dismissione di attivi aziendali. Allo stato attuale il piano risulta ancora in fase di revisione.

### ***Gica - Green Initiative Carbon Assets S.A. in liquidazione***

<b>Valori di bilancio 2014</b>		<b>Principali dati societari</b>	
Quota detenuta da Equiter	25,00%	Totale attivo al 31.12.2013 (milioni di euro)	0,3
N° azioni	10.000		
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0		

**Descrizione attività.** Costituita nel novembre 2007 come joint venture paritetica tra OldEquiter, Sorgenia, Gruppo Lucchini e Iride Mercato, per l'acquisto e vendita di crediti di emissione di anidride carbonica - CERs, previsti dal Protocollo di Kyoto.

**Risultati ed eventi significativi.** In data 30 giugno 2013, GICA è giunta alla naturale scadenza prevista dallo Statuto e nell'ottobre 2013 è stata messa in liquidazione. Concluso l'anno richiesto dalla normativa per le eventuali opposizioni, e considerevolmente ridimensionate le richieste avanzate da due ex manager, la procedura di liquidazione è in fase di completamento.

### ***Intesa Sanpaolo Group Service S.c.p.A.***

<b>Valori di bilancio 2014</b>			
Quota detenuta da Equiter			0,001%
N° azioni			4
Valore della partecipazione (milioni di euro)			0,01

**Descrizione attività.** Società consortile costituita nell'aprile 2009 da Intesa Sanpaolo S.p.A. per la gestione dei servizi di carattere ausiliario a favore delle società del Gruppo consorziate.

## Partecipazioni in fondi

### Fondo Ambienta I

Valori di bilancio 2014		Dati principali del Rendiconto	
Quota detenuta	9,20%	Valore degli assets al 30.06.2014 (milioni di euro)	93
N° quote	400	NAV del Fondo al 30.06.2014 (milioni di euro)	112
Valore della partecipazione (milioni di euro)	16,8		

**Descrizione attività.** Fondo italiano di investimento di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, con un commitment di 217 milioni di euro. Il Fondo, operativo dal febbraio 2008, si pone l'obiettivo di sostenere la crescita di aziende o progetti, basati su tecnologie ambientali già consolidate. Attualmente nella fase conclusiva del periodo di investimento.

**Focus sulla gestione.** Il 30 giugno 2013 si è concluso il periodo di investimento del Fondo. A partire dal secondo semestre 2013, l'attività di Ambienta I si è pertanto concentrata sulla finalizzazione di operazioni già oggetto di impegni preliminari e di eventuali investimenti aggiuntivi sulle società partecipate, oltre che sulla cessione di alcuni asset in portafoglio con relativi rimborsi ai quotisti.

Nel corso del primo semestre 2014, il Fondo ha definito l'acquisizione di IP Cleaning SpA, società italiana leader nella produzione di macchinari ed attrezzature per la pulizia professionale caratterizzate da alta efficienza e basso impatto ambientale. L'operazione è stata realizzata tramite un co-investimento con il Fondo Ambienta II, lanciato da Ambienta SGR nell'ultimo trimestre 2013.

A inizio luglio 2014, includendo anche l'operazione in IP Cleaning, il portafoglio del Fondo risulta investito in 8 società operanti nel comparto ambientale, per un importo complessivo di 110 milioni di euro.

### Espirito Santo Infrastructure Fund I

Valori di bilancio 2014		Dati principali del Rendiconto	
Quota detenuta	15,70%	Valore degli assets al 30.06.2014 (milioni di euro)	71
N° quote	15.000	NAV del Fondo al 30.06.2014 (milioni di euro)	86
Valore della partecipazione (milioni di euro)	13,5		

**Descrizione attività.** Fondo di private equity di diritto portoghese costituito nel 2007 e gestito da Espirito Santo Capital. Ha investito in società concessionarie di progetti infrastrutturali in partenariato pubblico privato, prevalentemente greenfield, nel settore dei trasporti, dell'edilizia pubblica e dell'energia rinnovabile. Attualmente in fase di disinvestimento.

**Focus sulla gestione.** Al 30 giugno 2014 il portafoglio investimenti è costituito da 7 progetti con un fair market value complessivo di 71,2 milioni di euro. Il capitale investito è concentrato nel settore dell'energia rinnovabile e la restante parte nel settore dei trasporti, quest'ultima relativa ad una quota di minoranza acquisita nel capitale del quarto operatore europeo del settore parcheggi.

Il processo di salvataggio del Banco Espirito Santo (controllante la società di gestione del fondo) da parte del sistema bancario portoghese, non ha, al momento, avuto alcun riflesso negativo sull'attività del fondo.

### Fondo PPP Italia

Valori di bilancio 2014		Dati principali del Rendiconto	
Quota detenuta	12,21%	Valore degli assets al 30.06.2014 (milioni di euro)	69
N° quote	296	NAV del Fondo al 30.06.2014 (milioni di euro)	75
Valore della partecipazione (milioni di euro)	11,2	NAV quota unitaria al 30.06.2014 (milioni di euro)	0,03

**Descrizione attività.** Primo fondo chiuso di diritto italiano dedicato al partenariato pubblico-privato, nato dalla collaborazione tra OldEquiter (advisor) e Fondaco Sgr (gestore), investe in società concessionarie di

infrastrutture pubbliche, in reti infrastrutturali (elettricità, gas, acqua, rifiuti) e in società attive nel settore delle energie rinnovabili.

**Focus sulla gestione.** Nel primo semestre 2014, il Fondo ha acquisito una partecipazione in Astaldi VT Park Srl, avente per oggetto l'attività di costruzione e gestione di parcheggi pubblici in concessione, attualmente proprietaria di 2 parcheggi in concessione a Torino ed uno a Verona.

Al 30 giugno 2014, il Fondo risulta investito in 17 società, di cui 9 attive nella produzione di energia fotovoltaica e 8 di natura infrastrutturale con un net asset value di 75 milioni di euro.

### **Henderson PFI Secondary Fund L.P.**

Valori di bilancio 2014		Dati principali del Rendiconto	
Quota detenuta	1,52%	Valore degli assets al 30.09.2014 (milioni di euro)	633
N° quote	-	NAV del Fondo al 30.09.2014 (milioni di euro)	651
Valore della partecipazione (milioni di euro)	9,9		

**Descrizione attività.** Limited Partnership inglese che investe nel capitale di rischio di società concessionarie di progetti infrastrutturali realizzati in project finance e dislocati principalmente nel Regno Unito.

**Focus sulla gestione.** Dopo la cessione degli ultimi tre assets PFI detenuti in via diretta e la cessione definitiva della partecipazione nel fondo infrastrutturale di John Laing (JLIF), il portafoglio residuo del Fondo risulta costituito da 11 progetti, la maggior parte inserita nel settore dei trasporti inglese.

Fatta eccezione per due progetti che presentano alcune criticità, il portafoglio ha evidenziato una buona performance, ottenendo un NAV a settembre 2014 prossimo a 507 milioni di sterline.

Il rendimento prodotto dagli assets John Laing gestiti e i proventi derivanti dalle cessioni effettuate negli scorsi esercizi - ancora da distribuire - hanno raggiunto la somma di 415,7 milioni di sterline (inclusi nel valore del NAV e pari all'80% del valore totale del Fondo) e verranno liquidati al momento dell'exit prevista nel 2015.

A tale riguardo, il management sta perfezionando la strategia di uscita dal fondo, che prevede la quotazione sul mercato inglese della società John Laing, i cui proventi verranno utilizzati per liquidare gli investitori del fondo.

### **Fondo Città di Torino**

Valori di bilancio 2014		Dati principali del Rendiconto	
Quota detenuta da E quiter	29%	Valore degli assets al 30.09.2014 (milioni di euro)	62
N° quote	20	NAV del Fondo al 30.09.2014 (milioni di euro)	-30,6
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0		

**Descrizione attività.** Fondo immobiliare chiuso di sviluppo, composto inizialmente da 19 immobili ceduti dal Comune di Torino a fine 2007, tramite un'operazione mista di apporto e vendita. Attualmente in fase di cessione "as is" degli immobili ancora in portafoglio (11 al 30 settembre 2014).

**Focus sulla gestione.** Al 30 settembre 2014, il Fondo Città di Torino presenta un NAV negativo per 30,6 milioni di euro. L'andamento del Fondo è stato penalizzato dalla scarsa capacità di assorbimento del mercato immobiliare, conseguente al perdurante quadro congiunturale negativo. Ciò ha causato il verificarsi di problematiche finanziarie connesse al contratto di finanziamento in essere e ha reso necessario una drastica revisione della strategia di gestione degli asset. Tale revisione si è quindi tradotta in una sensibile riduzione del valore della perizia effettuata sugli immobili del Fondo a partire da fine dicembre 2013, arrivando a determinare un NAV negativo.

### **Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.**

#### **Valori di bilancio 2014**

Quota detenuta da E quiter	100%
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0,05

**Descrizione attività.** Società di scopo, interamente controllata da OldEquiter, costituita nel novembre 2011 quale Fondo di Sviluppo Urbano (FSU) nell'ambito della realizzazione dell'iniziativa JESSICA in Sicilia. JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*) è lo strumento di intervento ideato dalla Commissione Europea e dalla BEI allo scopo di promuovere investimenti per lo sviluppo urbano sostenibile nei Paesi dell'Unione Europea, attraverso l'utilizzo di fondi comunitari (FESR). Il Fondo è dedicato alla realizzazione di progetti di riqualificazione e rigenerazione urbana, coerenti con il Programma Operativo della Regione Sicilia 2007-2013, per complessivi 90,3 milioni di euro gestiti.

**Focus sulla gestione.** Nel corso del 2014, l'attività svolta dal team di gestione di FRUS ha condotto alla definizione di un portafoglio di 5 progetti urbani, i cui beneficiari finali sono in prevalenza Enti di natura pubblica, esaurendo di fatto le risorse assegnate.

### **Fondo Sardegna Energia S.r.l.**

#### **Valori di bilancio 2014**

Quota detenuta da E quiter	100%
Valore della partecipazione (milioni di euro)	0,03

**Descrizione attività.** Società di scopo, interamente controllata da OldEquiter, costituita nel settembre 2012 quale Fondo di Sviluppo Urbano nell'ambito dell'attivazione dell'iniziativa JESSICA in Sardegna. Il Fondo è dedicato alla realizzazione di progetti di efficientamento energetico e di produzione di energia da fonti rinnovabili, coerenti con il Programma Operativo della Regione Sardegna 2007-2013, per complessivi 33,1 milioni di euro gestiti.

**Focus sulla gestione.** Nel corso del 2014, l'attività di analisi e valutazione condotta dal team di gestione di FSE ha portato alla definizione di un portafoglio di 25 progetti energetici, i cui beneficiari finali sono in prevalenza Amministrazioni comunali della Regione Sardegna, esaurendo sostanzialmente le risorse assegnate.

# Prospetti riclassificati e sintesi dei risultati economici e dei dati patrimoniali del 2014

## Prospetti riclassificati

### Conto economico

Voci	2014	2013	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
Interessi netti	0,4	0,7	-0,3	-47
Commissioni nette	4,0	4,7	-0,7	-16
Dividendi	5,2	3,8	1,5	39
Risultato netto delle attività di negoziazione e copertura	-	-	-	
Utile/perdita della cessione di attività finanziarie	12,2	3,8	8,3	n.s.
Altri oneri/proventi di gestione	0,1	0,1	0,1	76
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>21,9</b>	<b>13,1</b>	<b>8,8</b>	<b>67</b>
<b>Spese amministrative</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>14</b>
a) spese per il personale	-2,9	-2,2	-0,7	31
b) altre spese amministrative	-0,9	-1,1	0,2	-19
Rettifiche di valore su attività materiali	-0,0	-0,0	-	
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>18,1</b>	<b>9,8</b>	<b>8,3</b>	<b>85</b>
Accantonamento netto fondi per rischi e oneri	-0,1	-0,0	-0,1	n.s.
Rettifiche di valore per deterioramento	-5,0	-17,0	11,9	-70
<b>Risultato dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>12,9</b>	<b>-7,2</b>	<b>20,2</b>	<b>n.s.</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	-1,4	0,7	-2,1	n.s.
<b>Risultato netto</b>	<b>11,6</b>	<b>-6,5</b>	<b>18,1</b>	<b>n.s.</b>

**Stato patrimoniale**

Attività	31.12.2014	31.12.2013	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
<b>Portafoglio partecipativo, di cui:</b>	<b>202,9</b>	<b>245,0</b>	<b>-42,1</b>	<b>-17</b>
<b>- Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>55,5</b>	<b>78,3</b>	<b>-22,9</b>	<b>-29</b>
HERA S.p.A.	-	24,1	-24,1	-100
Acque Potabili S.p.A.	-	2,4	-2,4	-100
Fondo Ambienta I	16,8	15,2	1,6	11
Espirito Santo Infrastructure Fund I	13,5	14,2	-0,7	-5
Fondo PPP Italia	11,2	9,7	1,5	15
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	9,9	8,6	1,3	15
Autovie Venete S.p.A.	4,1	4,1	-	
Enerpoint S.p.A.	0,0	0,0	-	
Fondo Città di Torino	0,0	0,0	-	
<b>- Partecipazioni</b>	<b>147,4</b>	<b>166,7</b>	<b>-19,3</b>	<b>-12</b>
A4 Holding S.p.A.	59,9	59,9	-	
Autosstrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	35,5	40,2	-4,7	-12
Iren S.p.A.	27,5	27,5	-	
Sagat S.p.A.	15,0	17,6	-2,6	-15
Enerpoint Energy S.r.l.	6,3	6,4	-0,2	-2
Aeroporti Holding S.r.l.	2,8	14,6	-11,8	-81
Ambienta SGR S.p.A.	0,3	0,3	-	
Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.	0,1	0,1	-	
Fondo Sardegna Energia S.r.l.	0,0	0,0	-	
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.a.	0,0	0,0	-	
Gica - Green Initiative Carbon Assets S.A.	0,0	0,0	-	
<b>Cassa e crediti verso banche</b>	<b>121,5</b>	<b>68,3</b>	<b>53,2</b>	<b>78</b>
<b>Attività materiali e immateriali</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	
<b>Attività fiscali</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-20</b>
<b>Altre attività</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-15</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>330,1</b>	<b>320,2</b>	<b>10,0</b>	<b>3</b>
<b>Passività</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>variazioni</b>	
			<b>assolute</b>	<b>%</b>
<b>Passività fiscali</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>	<b>2</b>
<b>Altre passività</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>36</b>
<b>Fondi</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>54</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>322,6</b>	<b>314,0</b>	<b>8,6</b>	<b>3</b>
Capitale sociale	150,0	150,0	-	
Riserva Fair Value	5,9	8,8	-2,9	-33
Altre riserve	155,2	161,7	-6,5	-4
Risultato di periodo	11,6	-6,5	18,1	n.s.
<b>Totale Passività</b>	<b>330,1</b>	<b>320,2</b>	<b>10,0</b>	<b>3</b>



## Sintesi dei risultati dell'esercizio

Gli **interessi netti** per 0,4 milioni di euro, derivano sostanzialmente dagli investimenti in time deposit presso Intesa Sanpaolo. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente (0,7 milioni di euro) è conseguenza della riduzione dei tassi medi di impiego.

Le **commissioni nette** pari a 4 milioni di euro, sono legate ai ricavi della gestione di fondi comunitari rientranti nel Programma Jessica (3,2 milioni di euro) e all'attività di advisory a favore del Fondo PPP, attualmente nella fase di disinvestimento (0,8 milioni di euro).

I **dividendi** ammontano a 5,2 milioni di euro, in aumento rispetto ai 3,8 milioni di euro del 2013, principalmente per effetto del dividendo straordinario distribuito dalla partecipazione SAGAT. Il dettaglio delle distribuzioni è contenuto nella specifica sezione della Relazione sulla Gestione.

Gli **utili da cessione** delle attività finanziarie per 12,2 milioni di euro accolgono le plusvalenze derivanti dalla cessione di Hera (10,6 milioni di euro) e Acque Potabili (1,5 milioni di euro).

Gli **altri proventi di gestione** per 0,1 milioni di euro sono relativi al riversamento di emolumenti da partecipate e a sopravvenienze attive.

Il **risultato della gestione operativa** pari a 18,1 milioni di euro (9,8 nel 2013) sconta spese di funzionamento per 3,8 milioni di euro, in aumento di 0,5 milioni di euro rispetto al 2013.

Tra le **spese di funzionamento**, le spese per il personale pari a 2,9 milioni di euro comprendono il costo per le risorse dipendenti e distaccate ed il funzionamento degli organi collegiali. Le altre spese amministrative, pari a 0,9 milioni di euro, sono relative essenzialmente a locazioni (0,2 milioni di euro) e outsourcing (0,2 milioni di euro).

Il **risultato dell'attività corrente** al lordo delle imposte, pari a 12,9 milioni di euro, è influenzato dalle rettifiche nette di valore sul portafoglio partecipativo, dettagliate nella specifica sezione della Relazione sulla Gestione.

Dopo l'iscrizione di un saldo netto per **imposte sul reddito** – correnti e differite – di 1,4 milioni di euro, calcolato nel rispetto della normativa IRES ed IRAP vigente, il bilancio di OldEquiter al 31 dicembre 2014 si chiude con un **utile netto** di 11,6 milioni di euro.

## Principali grandezze patrimoniali

La situazione patrimoniale presenta un totale dell'**attivo di 330 milioni di euro**, costituito da:

- **investimenti partecipativi** per 203 milioni di euro
- **liquidità disponibile** per 121 milioni di euro
- **altre attività** per 6 milioni di euro.

Tra le altre attività, le voci maggiormente significative sono rappresentate da:

- **attività per imposte anticipate** per la fiscalità IRES e IRAP, latente sulle svalutazioni delle attività finanziarie disponibili per la vendita, appostate in bilanci precedenti, per 2 milioni di euro
- altre attività per 3,8 milioni di euro, tra le quali figurano i crediti verso le controllate Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia e Fondo Sardegna Energia per la remunerazione dell'attività svolta nell'ambito del **programma Jessica** (1,8 milioni di euro) e **crediti per dividendi** deliberati da aziende partecipate ma non ancora incassati (1,4 milioni di euro).

Nel passivo sono comprese:

- **passività fiscali** correnti (0,3 milioni di euro per IRAP e IVA) e differite (3,1 milioni di euro per IRAP e IRES) relative essenzialmente alle rivalutazioni dei fondi chiusi in portafoglio
- debiti verso Intesa Sanpaolo e altre società del Gruppo per **stipendi del personale** dipendente e distaccato (0,8 milioni di euro)
- debiti verso **fornitori**, tra cui Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo Group Services, per servizi resi durante il 2014 (0,4 milioni di euro)
- debiti per **IRES** corrente verso Intesa Sanpaolo, rivenienti dall'adesione al regime del consolidato fiscale (0,3 milioni di euro).

Tra i Fondi sono inclusi gli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto e per altri **regimi di quiescenza del personale** per 1,8 milioni di euro e stanziamenti di esercizi precedenti per **altri rischi ed oneri** per 0,3 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** di OldEquiter al 31 dicembre 2014 risulta pari a 323 milioni di euro, comprensivo della riserva netta da valutazione al fair value di 6 milioni di euro ed un utile netto dell'esercizio di 11,6 milioni di euro.

La movimentazione del patrimonio nel corso dell'esercizio è sintetizzata nella tabella seguente:

	(milioni di euro)
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2013</b>	<b>314,0</b>
Decrementi	
- Risultato del periodo	11,6
- Variazione netta riserva da valutazione	-2,9
Incrementi	-
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2014</b>	<b>322,6</b>

## Risorse, struttura organizzativa e compliance

Sotto il profilo della regolamentazione interna, nel corso del 2014 la Società ha provveduto ad assegnare il ruolo di Organismo di Vigilanza al Collegio Sindacale nel rispetto della normativa vigente.

Si rimanda alla Nota Integrativa per le informazioni relative alla composizione dell'organico.

## Altre informazioni

La Società fa parte del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, è totalmente controllata dalla società Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

OldEquiter esercita attività di direzione e coordinamento con riferimento alle società controllate totalitarie Fondo di Rigenerazione Urbana S.r.l. e Fondo Sardegna Energia S.r.l.

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo né ha effettuato nell'esercizio, direttamente o per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, acquisti o vendite di azioni proprie o della Capogruppo.

Nell'esercizio 2014 OldEquiter ha intrattenuto rapporti di conto corrente e depositi a breve termine con la Capogruppo e ha acquistato titoli obbligazionari emessi dalla sua controllata Intesa Sanpaolo Bank Ireland.

Gran parte delle funzioni amministrative e di supporto organizzativo sono gestite in outsourcing ricorrendo a servizi offerti dalla Capogruppo o dalla società collegata Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.a.. In particolare Intesa Sanpaolo ha curato una parte dell'amministrazione del personale, la gestione della tesoreria, la tutela aziendale, oltre che garantito il supporto al controllo di gestione, al risk management e alle relazioni esterne, mentre il Consorzio ISGS ha curato la gestione tecnico-immobiliare, la sicurezza e l'information technology, la comunicazione interna e la restante parte dell'amministrazione del personale.

La Società si avvale di personale distaccato dalla Capogruppo, da ISGS e da Banco di Napoli.

OldEquiter aderisce inoltre al regime di tassazione di Gruppo noto come "consolidato fiscale nazionale" ai sensi degli artt. 117 e ss. del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (Decreto Legislativo 917/1986).

Le operazioni della Società con la Capogruppo Intesa Sanpaolo e le sue controllate sono state poste in essere nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari nonché sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica.

I rapporti patrimoniali ed economici, escludendo i dividendi e le partecipazioni, in essere al 31 dicembre 2013 tra la Società e le altre imprese del Gruppo Sanpaolo, come definito dagli artt. 4, c. 2 lett. b) e 25 del Decreto Legislativo 87/92 sono indicati nella seguente tabella:

	Attivo	Passivo	Proventi	Oneri	Garanzie rilasciate
Intesa Sanpaolo S.p.A.	51.637	810	344	1.130	40.212
Intesa Sanpaolo Bank Ireland	70.015	-	15	-	-
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.a.	-	39	-	247	-
Banco Napoli S.p.A.	-	18	931	139	-
Banca IMI S.p.A.	-	3	-	10	-
Mediocredito Italiano S.p.A.	-	-	-	-	1.440
Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.	1.445	-	1.806	-	-
Fondo Sardegna Energia S.r.l.	326	-	457	-	-
<b>Totale</b>	<b>123.424</b>	<b>870</b>	<b>3.553</b>	<b>1.526</b>	<b>41.652</b>

## Evoluzione prevedibile della gestione e fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il progetto S.I.F. illustrato nella prima parte della Relazione, avrà avvio nel corrente mese di febbraio. All'esito del conferimento del ramo d'azienda, la parte residua dell'attivo netto di OldEquiter sarà incorporata nella Capogruppo Intesa Sanpaolo.

Tra le operazioni di investimento della prima parte del 2015 si annovera unicamente il versamento al Fondo Ambienta I per 0,1 milioni di euro.

## Proposta di destinazione dell'utile di esercizio

Il bilancio che viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea presenta un utile netto di esercizio di 11.589.351 euro che si propone di destinare come segue:

	(euro)
Assegnazione all'azionista unico	11.009.883
Assegnazione del 5% dell'utile d'esercizio alla Riserva legale ai sensi dell'art. 22 dello Statuto	579.468

Nel caso di approvazione di tale proposta, il patrimonio netto della Società risulterà così formato:

			(milioni di euro)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>Bilancio 2014</b>	<b>Destinazione Utile dell'esercizio</b>	<b>Capitale e riserve post distribuzione</b>
Capitale sociale	150,0		150,0
Riserva legale	19,1	0,6	19,7
Riserve di utili	41,7	-	41,7
Riserve di capitale	85,5		85,5
Riserva da valutazione	5,9		5,9
Altre riserve	8,9		8,9
Risultato d'esercizio	11,6	-11,6	-
<b>Totale</b>	<b>322,6</b>	<b>-11,0</b>	<b>311,6</b>

Torino, 18 febbraio 2015

Il Consiglio di Amministrazione

---

## **Relazione del Collegio Sindacale**

---

**OLDEQUITER S.p.A.**

Società appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo,  
interamente controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo

Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sede sociale in Torino, piazza San Carlo n. 156

Capitale sociale euro 150.000.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese di Torino n. 06210270010

---

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**all'assemblea degli Azionisti**

**ai sensi dell'art. 2429 c.c.**

**sull'esercizio 2014**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività a noi demandata e abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione e sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario. Di tale attività siamo uniti con la presente relazione.  
Presidenza di nuovo assunto l'incarico in data 18 marzo 2013.





## 1. RISULTATI DELL'ESERCIZIO SOCIALE

Il bilancio al 31 dicembre 2014 che viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea presenta un utile d'esercizio di euro 11.589.351, alla cui formazione hanno concorso i ricavi e i costi analiticamente indicati nel Conto economico dell'esercizio 2014 e diffusamente illustrati sia nel paragrafo "Prospetti riclassificati e sintesi dei risultati economici e dei dati patrimoniali del 2014" della Relazione sulla gestione, sia nella Nota integrativa, parte C – Informazioni sul conto economico.

## 2. L'ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio sindacale ha svolto la propria attività tenendo presente quanto previsto dalle "Linee operative per i collegi sindacali delle società controllate italiane del Gruppo Intesa Sanpaolo", recentemente integrate a seguito degli aggiornamenti introdotti dalla Circolare 263/2006 Bankit – "Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche" e dalle "Disposizioni di Vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche".

Avendo riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività istituzionale di nostra competenza e tenendo conto – per quanto compatibili - anche delle indicazioni fornite dalla Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001, formuliamo le seguenti considerazioni.

Modalità di svolgimento delle attività da parte del Collegio sindacale a Piano di Lungo



---

Il Collegio ha pianificato le proprie attività alla luce del quadro normativo di riferimento, nonché dando corso alle verifiche ritenute a via a via più opportune.

L'esercizio dell'attività di controllo è avvenuto anche attraverso:

- riunioni periodiche organizzate secondo un Piano di attività, attraverso l'acquisizione di informazioni, dati e relazioni oltre al confronto con le funzioni aziendali;
- la partecipazione alle riunioni degli organi sociali ed in particolare del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea;
- l'acquisizione della relazione delle attività di audit svolte nel 2014 e il programma delle verifiche che la funzione di Internal Auditing della Capogruppo intende eseguire per l'anno 2015;
- la riunione informativa periodica con la società di revisione anche ai sensi di quanto previsto dalla normativa;
- le informazioni e le attività condotte, per quanto di interesse anche ai fini dell'attività di vigilanza quale Collegio sindacale, nella veste di Organismo di Vigilanza ex d. lgs. 231 del 2001;
- la pianificazione annuale è stata redatta con un approccio *risk based*, volto a intercettare gli elementi di maggiore criticità con una frequenza di intervento proporzionale alla rilevanza del rischio percepito, quale residuo dopo le mitigazioni adottate dalla Società.

*2.1 Considerazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla legge e allo statuto sociale*



---

Le informazioni acquisite sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere dalla Società ci hanno consentito di accertarne la conformità alla legge e allo statuto sociale e la rispondenza all'interesse sociale; riteniamo che tali operazioni, esaurientemente descritte nella Relazione sulla gestione, non richiedano specifiche osservazioni da parte del Collegio sindacale.

***2.2 Indicazione di eventuale esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate***

Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Da parte nostra, diamo atto della loro conformità alla legge e allo statuto sociale, della loro rispondenza al reciproco interesse, nonché dell'assenza di situazioni che comportino ulteriori considerazioni e commenti da parte nostra.

Non ci risultano eseguite operazioni di natura atipica o inusuale con parti correlate o parti terze.

Vi segnaliamo che nel 2014 è proseguita l'attività – anche per il tramite delle società partecipate Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia srl e Fondo Sardegna Energia srl - afferente la gestione di fondi comunitari dedicati alla realizzazione di progetti di sviluppo urbano nell'ambito dell'iniziativa comunitaria JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*). Di detta attività è data evidenza sia nella Relazione sulla gestione, sia nella Nota integrativa.

***2.3 Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo e con parti correlate***

Non ricorre la fattispecie di operazioni atipiche e/o inusuali.

Le operazioni infragruppo e con parti correlate sono adeguatamente descritte nella Relazione sulla gestione e nella nota integrativa nel rispetto di quanto previsto



---

dagli artt. 2427, primo comma, n. 22 *bis*, c.c., 2428 c.c., 2497-*bis*, quinto comma, c.c. e 2497-*ter* c.c.

Nella Relazione sulla gestione – *Altre informazioni* è stata fornita informativa in merito al fatto che Oldequiter esercita attività di direzione e coordinamento con riferimento alle società controllate totalitarie Fondo di Rigenerazione Urbana S.r.l. e Fondo Sardegna Energia S.r.l.

**2.4 Osservazioni e proposte sui rilievi e i richiami d'informativa contenuti nella relazione della Società di revisione legale**

Abbiamo preso visione della relazione non della Società di revisione legale e a tal riguardo osserviamo che non sono stati rilievi.

La Società di revisione ci ha inoltre riferito in merito al lavoro di revisione legale e all'assenza di situazioni di incertezza e eventuali limitazioni nelle verifiche svolte.

Da parte nostra abbiamo preso atto dell'adeguatezza del piano di revisione del bilancio e della sua rispondenza ad un approccio basato sul rischio di errori significativi o condotte censurabili; abbiamo altresì preso atto della indipendenza del revisore e delle procedure adottate.

**2.5 Indicazione dell'eventuale presentazione di denunce ex art. 2408 c.c., delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti**

Diamo atto che nel corso dell'esercizio non sono state presentate al Collegio sindacale denunce ex art. 2408 del Codice civile.

**2.6 Indicazione dell'eventuale presentazione di esposti, delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti**

Diamo atto che nel corso dell'esercizio non sono stati presentati esposti da parte di chiisocrazia.



***2.7 Indicazione dell'eventuale conferimento di ulteriori incarichi alla Società di revisione e dei relativi costi***

In base alle informazioni a noi fornite gli incarichi conferiti alla Società di revisione legale sono quelli riportati nella nota integrativa per gli importi ivi indicati e si riferiscono all'attività di revisione legale dei conti svolta ai sensi dell'art. 14 del d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 del d. lgs. 24 febbraio 2008, n. 58 (T.U.I.F.).

***2.8 Indicazione dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla Società di revisione da rapporti continuativi e dei relativi costi***

Non ci risultano incarichi di cui all'art. 17, comma 3, del d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, conferiti alla società di revisione legale, alle entità appartenenti alla rete della medesima, ai soci, agli amministratori, ai componenti degli organi di controllo e ai dipendenti della società di revisione legale stessa e delle società da essa controllate e ad essa collegate.

***2.9 Indicazione dell'esistenza di pareri rilasciati ai sensi di legge nel corso dell'esercizio.***

Nel corso dell'esercizio abbiamo espresso, ai sensi dell'art. 2389 c.c., parere favorevole sulla deliberazione adottata dal Consiglio di amministrazione in data 7 aprile 2014 di attribuzione di compenso in favore del Vice Presidente e dell'Amministratore delegato.

***2.10 Frequenza e numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale***

Abbiamo partecipato nel corso dell'esercizio 2014 a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, ottenendo, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2381, quinto comma, c.c. e dallo statuto, tempestive e idonee informazioni sul



---

generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società. In particolare, l'iter decisionale del Consiglio di Amministrazione ci è apparso correttamente ispirato al rispetto del fondamentale principio dell'agire informato.

Il Collegio sindacale ha altresì partecipato alle due assemblee ordinarie tenutesi nel corso dell'esercizio.

Abbiamo tenuto cinque riunioni del Collegio sindacale nel corso dell'esercizio 2014 e due riunioni nel corso dell'esercizio 2015 fino alla data odierna.

Abbiamo altresì incontrato i responsabili delle principali funzioni aziendali della Società e mantenuto un costante collegamento con la Società di revisione legale e con la Funzione di Internal Auditing di Capogruppo.

A far tempo dal 31 marzo 2014 il collegio sindacale riveste anche il ruolo di Organismo di vigilanza ai sensi del d. lgs. 231/2001.

#### ***2.11 Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione***

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sul rispetto del fondamentale criterio della sana e prudente gestione della Società e del più generale principio di diligenza, il tutto sulla scorta della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, della documentazione e delle tempestive informazioni ricevute dai diversi organi gestionali relativamente alle operazioni poste in essere dalla Società, nonché tramite frequenti incontri con l'Alta Direzione e l'analisi e le verifiche specifiche.

Le informazioni acquisite ci hanno consentito di riscontrare la conformità alla legge e allo statuto sociale delle azioni deliberate e poste in essere e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi o



---

in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, ovvero lesive dei diritti dei soci e dei terzi.

Abbiamo riscontrato che la Società ha adottato una idonea politica di gestione dei rischi dei quali viene data puntuale rappresentazione nella nota integrativa – Parte D, sezione 3 *Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura*.

Nel corso dell'esercizio la Società è stata soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Intesa Sanpaolo e, a tale riguardo, abbiamo constatato il puntuale rispetto dell'art. 2497-ter c.c. Inadita, nella relazione sulla gestione, al capitolo *Altre informazioni*, sono esposti i rapporti intercorrenti con la Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento e con la Società del Gruppo, in ottemperanza sia al disposto dell'art. 2428 c.c. sia al disposto dell'art. 2487 bis c.c.

#### *2.12 Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa*

Abbiamo vigilato sull'adempimento dei poteri delegati e abbiamo seguito con attenzione l'evoluzione dell'assetto organizzativo della Società, il quale trova illustrazione nella Relazione sulla gestione.

E' stato adottato nel corso del 2009 il Modello organizzativo ai fini della prevenzione dei reati di cui al d. lgs. 231/2001. La Società nel corso dell'esercizio 2014 ha proceduto all'aggiornamento sia del predetto Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo sia del Manuale delle procedure aziendali.

#### *2.13 Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e in particolare sull'attività svolta dai preposti al controllo interno. Evidenziazione di eventuali azioni correttive intraprese e/o da intraprendere*

Il sistema di controllo interno prevede l'espletamento di attività volte a individuare andamenti anomali, violazioni delle procedure e della regolamentazione

---

interna ed esterna, nonché a valutare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni. Tale attività è condotta istituzionalmente dalla Direzione Internal Auditing di Capogruppo.

Rituciare che tale sistema sia adeguato alle caratteristiche gestionali della Società e risponda ai requisiti di efficienza ed efficacia nel presidio dei rischi e nel rispetto delle procedure e delle disposizioni interne ed esterne.

**2.14 Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla affidabilità di quanto è rappresentato soprattutto i flati di gestione**

Alcune volte, per quanto di nostra competenza, l'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a riguardo è rappresentata soprattutto i flati di gestione sia mediante indagini dirette nei documenti aziendali sia tramite l'ottenimento di informazioni dai responsabili della stessa Azienda e dai professionisti esterni, i quali hanno con la Società di provata legge e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla stessa.

**2.15 Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF**

Non ricorre la fattispecie.

**2.16 Osservazioni sugli eventuali aspetti rilevanti conosciuti nel corso delle relazioni tenute con i Relatori ai sensi dell'art. 2409-ter del c.c.**

Non si rendono necessarie osservazioni in proposito.

**2.17 Indicazione dell'eventuale adesione della Società al codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate**

Non ricorre la fattispecie.



***2.18 Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta, nonché in ordine alle eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate nel corso delle stessa***

Diamo atto che la nostra attività di vigilanza si è svolta, nel corso dell'esercizio 2014, con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione.

Il Collegio sindacale ha svolto l'Autovalutazione verificando la propria adeguatezza, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e delle attività svolte della Società.

***2.19 Indicazione di eventuali anomalie e proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione da rappresentare all'Assemblea ai sensi dell'art. 2429 c.c.***

Oltre a quanto riportato al capo seguente, il Collegio non ritiene di dover formulare ulteriori proposte o osservazioni.

**3. OSSERVAZIONI E PROPOSTE IN ORDINE AL BILANCIO E ALLA SUA APPROVAZIONE**

Per quanto riguarda il controllo della regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché le verifiche di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili e di conformità del bilancio individuale alla disciplina di legge, si ricorda che tali compiti sono affidati alla Società di revisione legale.

La Società di revisione, in particolare, ci ha riferito che sulla base delle procedure di revisione svolte in corso d'anno e sul bilancio non sono emerse situazioni di incertezza e limitazioni nelle verifiche condotte e che la relativa relazione non reca rilievi e richieste di informativa.



---

Da parte nostra, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio d'esercizio.

Abbiamo eseguito l'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria attraverso l'esame del sistema di controllo e dei processi di produzione di informazioni che hanno per specifico oggetto dati contabili in senso stretto. Tale attività è stata da noi condotta avendo riguardo al processo attraverso il quale le informazioni sono prodotte e diffuse.

In particolare, avendo preliminarmente constatato mediante incontri con i responsabili delle funzioni interne e con la Società di revisione legale, l'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile a recepire e rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tradurli in sistemi affidabili di dati per la realizzazione dell'informazione esterna:

- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio;
- diamo atto che la Nota integrativa reca la dichiarazione di conformità con i principi contabili internazionali applicabili ed indica i principali criteri di valutazione adottati, nonché le informazioni di supporto alle voci dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto della redditività complessiva, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario. In particolare, abbiamo constatato l'indicazione nella Nota integrativa degli specifici principi contabili scelti ed applicati per le operazioni ed i fatti rilevanti.

Abbiamo constatato la rispondenza del bilancio ai fatti e alla informazione di cui siamo venuti a conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli Organi sociali, nonché che hanno permesso di acquisire adeguata informativa circa



le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale svolte dalla Società.

Abbiamo accertato che la Relazione sulla gestione risulta conforme alle leggi vigenti, nonché coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione e con le informazioni di cui dispone il Collegio; riteniamo che l'informativa rassegnata risponda alle disposizioni in materia e contenga una analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della Società, dell'andamento e del risultato della gestione.

Con riferimento al Bilancio, non abbiamo osservazioni o proposte da formulare ed esprimiamo, sotto i profili di nostra competenza, parere favorevole all'approvazione dello stesso, concordando con quanto proposto dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella Relazione sulla gestione in ordine alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio.

Torino, 3 marzo 2015

Il Collegio sindacale

dott. Alessandro Gallone

dott. Marco Antonio Dell'Acqua

dott. Margherita Spaini



---

## **Relazione della Società di revisione**



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Corso Vittorio Emanuele II, 48  
10123 TORINO TO

Telefono +39 011 8395144  
Telefax +39 011 8171651  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

All'Azionista Unico della  
OldEquiter 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 del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della OldEquiter S.p.A. (già denominata Equiter S.p.A.) chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della OldEquiter S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso nel bilancio o 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 contenute 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 14 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della OldEquiter S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della OldEquiter S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della OldEquiter S.p.A. non si estende a tali dati.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della OldEquiter S.p.A.. E' 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 n. 001 emanato dal Consiglio

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo  
Bologna Bolzano Brescia  
Catania Como Firenze Genova  
Lazio Milano Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pescara Roma Torino Trieste  
Venezia Verona Vicenza

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 8.835.000,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice Fiscale N. 00708600169  
S.p.A. Milano N. 312967  
Partita IVA 05709000154  
VAT number IT0708600169  
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
20124 Milano, MI (ITALIA)




*OldEquiter S.p.A.  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2014*

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 della OldEquiter S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Torino, 3 marzo 2015

KPMG S.p.A.

  
Simone Archinti  
Socio





---

## Prospetti di bilancio

## Stato patrimoniale

Voci dell'attivo	31.12.2014	31.12.2013	(euro)	
			variazioni assolute	%
10. Cassa e disponibilità liquide	182	3.274	-3.092	n.s.
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	
30. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	55.455.423	78.316.237	-22.860.814	-29
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	
60. Crediti	121.549.555	68.302.509	53.247.046	78
70. Derivati di copertura	-	-	-	
80. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-	
90. Partecipazioni	147.399.645	166.663.146	-19.263.501	-12
100. Attività materiali	-	-	-	
110. Attività immateriali	-	847	-847	-100
120. Attività fiscali	1.978.539	2.480.512	-501.973	-20
a) correnti	-	207.412	-207.412	-100
b) anticipate	1.978.539	2.273.100	-294.561	-13
di cui L. 214/2011	-	-	-	
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	
140. Altre Attività	3.760.355	4.415.243	-654.888	-15
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>330.143.699</b>	<b>320.181.768</b>	<b>9.961.931</b>	<b>3</b>

Dati 2013 riesposti, ove necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nella normativa.

## Stato patrimoniale

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2014	31.12.2013	(euro)	
			variazioni assolute	%
10. Debiti	-	-	-	
20. Titoli in circolazione	-	-	-	
30. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	
40. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	
50. Derivati di copertura	-	-	-	
60. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-	
70. Passività fiscali	3.378.780	3.301.723	77.057	2
<i>a) correnti</i>	251.926	-	251.926	n.s.
<i>b) differite</i>	3.126.854	3.301.723	-174.869	-5
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	
90. Altre passività	1.991.815	1.466.445	525.370	36
100. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	148.102	148.193	-91	-
110. Fondi per rischi e oneri:	1.999.592	1.247.468	752.124	60
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	1.949.965	1.207.965	742.000	61
<i>b) altri fondi</i>	49.627	39.503	10.124	n.s.
120. Capitale	150.000.000	150.000.000	-	
130. Azioni proprie (-)	-	-	-	
140. Strumenti di capitale	-	-	-	
150. Sovrapprezzi di emissione	-	-	-	
160. Riserve	155.153.345	161.698.334	-6.544.989	-4
170. Riserva da valutazione	5.882.714	8.813.782	-2.931.068	-33
200. Utile (Perdita) d'esercizio	11.589.351	-6.494.177	18.083.528	n.s.
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>330.143.699</b>	<b>320.181.768</b>	<b>9.961.931</b>	<b>3</b>

## Conto economico

(euro)				
Voci	31.12.2014	31.12.2013	variazioni assolute	%
10. Interessi attivi e proventi assimilati	380.390	719.383	-338.993	-47
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-	-36	36	-100
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>380.390</b>	<b>719.347</b>	<b>-338.957</b>	<b>-47</b>
30. Commissioni attive	3.966.585	4.648.676	-682.091	-15
40. Commissioni passive	-1.442	-698	-744	n.s.
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>3.965.143</b>	<b>4.647.978</b>	<b>-682.835</b>	<b>-15</b>
50. Dividendi e proventi simili	5.225.543	3.766.198	1.459.345	39
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	36.519	-103.599	140.118	n.s.
70. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-	-	
80. Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	
90. Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:	12.113.703	3.928.616	8.185.087	n.s.
<i>a) attività finanziarie</i>	<i>12.113.703</i>	<i>3.928.616</i>	<i>8.185.087</i>	<i>n.s.</i>
<i>b) passività finanziarie</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>21.721.298</b>	<b>12.958.540</b>	<b>8.762.758</b>	<b>68</b>
100. Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	-	-9.280.307	9.280.307	-100
<i>a) attività finanziarie</i>	<i>-</i>	<i>-8.989.223</i>	<i>8.989.223</i>	<i>-100</i>
<i>d) altre operazioni finanziarie</i>	<i>-</i>	<i>-291.084</i>	<i>291.084</i>	<i>-100</i>
110. Spese amministrative:	-3.779.674	-3.315.977	-463.697	14
<i>a) spese per il personale</i>	<i>-2.860.238</i>	<i>-2.186.538</i>	<i>-673.700</i>	<i>31</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>-919.436</i>	<i>-1.129.439</i>	<i>210.003</i>	<i>-19</i>
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-	-	-	
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-847	-847	-	
140. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-101.467	-25.350	-76.117	n.s.
160. Altri proventi e oneri di gestione	137.609	143.884	-6.275	-4
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>17.976.919</b>	<b>479.943</b>	<b>17.496.976</b>	<b>n.s.</b>
170. Utili (perdite) delle partecipazioni	-5.031.873	-7.694.552	2.662.679	-35
180. Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-	-	
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>12.945.046</b>	<b>-7.214.609</b>	<b>20.159.655</b>	<b>n.s.</b>
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.355.695	720.432	-2.076.127	n.s.
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>11.589.351</b>	<b>-6.494.177</b>	<b>18.083.528</b>	<b>n.s.</b>
200. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-	
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>11.589.351</b>	<b>-6.494.177</b>	<b>18.083.528</b>	<b>n.s.</b>

## Prospetto della redditività complessiva

	(euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>11.589.351</b>	<b>-6.494.177</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>		
20. Attività materiali	-	-
30. Attività immateriali	-	-
40. Piani a benefici definiti	-365.663	-268.657
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
70. Coperture di investimenti esteri	-	-
80. Differenza di cambio	-	-
90. Copertura dei flussi finanziari	-	-
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.517.555	2.402.563
110. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
<b>130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>-2.883.218</b>	<b>2.133.906</b>
<b>120. Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>8.706.133</b>	<b>-4.360.271</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2014

(euro)

	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi di apertura	Esistenze all'1.1.2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio al 31.12.2014	Patrimonio netto al 31.12.2014	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
<b>Capitale</b>	150.000.000	-	150.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>150.000.000</b>
<b>Sovraprezzo emissioni</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve:</b>	161.698.334	-79.750	161.618.584	-6.494.177	-	-	-	-	-	-	28.938	-	<b>155.153.345</b>
<i>a) di utili</i>	76.204.277	-79.750	76.124.527	-6.494.177	-	-	-	-	-	-	-	-	<i>69.630.350</i>
<i>b) altre</i>	85.494.057	-	85.494.057	-	-	-	-	-	-	-	28.938	-	<i>85.522.995</i>
<b>Riserva da valutazione</b>	8.813.782	-47.850	8.765.932	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.883.218	<b>5.882.714</b>
<b>Strumenti di capitale</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Azioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>	-6.494.177	-	-6.494.177	6.494.177	-	-	-	-	-	-	-	11.589.351	<b>11.589.351</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>314.017.939</b>	<b>-127.600</b>	<b>313.890.339</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>28.938</b>	<b>8.706.133</b>	<b>322.625.410</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2013

	Esistenze al 31.12.2012	Modifica saldi di apertura	Esistenze all'1.1.2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio al 31.12.2013	Patrimonio netto al 31.12.2013	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
<b>Capitale</b>	150.000.000	-	150.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>150.000.000</b>
<b>Sovraprezzo emissioni</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve:</b>	181.489.107	-	181.489.107	-19.790.772	-	-	-	-	-	-	-1	-	<b>161.698.334</b>
<i>a) di utili</i>	95.995.050	-	95.995.050	-19.790.772	-	-	-	-	-	-	-1	-	<i>76.204.277</i>
<i>b) altre</i>	85.494.057	-	85.494.057	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<i>85.494.057</i>
<b>Riserva da valutazione</b>	6.679.876	-	6.679.876	-	-	-	-	-	-	-	-	2.133.906	<b>8.813.782</b>
<b>Strumenti di capitale</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Azioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>	-19.790.772	-	-19.790.772	19.790.772	-	-	-	-	-	-	-	-6.494.177	<b>-6.494.177</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>318.378.211</b>	-	<b>318.378.211</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>-1</b>	<b>8.706.133</b>	<b>314.017.939</b>

## Rendiconto finanziario

(euro)

	31.12.2014	31.12.2013
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>4.947.128</b>	<b>6.285.202</b>
- interessi attivi e proventi assimilati	380.390	719.383
- interessi passivi e oneri assimilati	-	-36
- dividendi e proventi assimilati	5.225.543	3.766.198
- commissioni attive	3.966.585	4.648.676
- commissioni passive	-1.442	-698
- spese per il personale	-2.860.238	-2.181.878
- altri costi	-1.021.750	-1.510.450
- altri ricavi	137.609	143.884
- imposte	-879.569	700.123
<b>2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie</b>	<b>32.761.550</b>	-
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
- attività finanziarie al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	32.079.968	-
- crediti	-	-
- altre attività	681.582	-
<b>3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie</b>	<b>-12.784.071</b>	<b>-7.582.526</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
- attività finanziarie al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-79.593
- crediti	-12.784.071	-7.325.064
- altre attività	-	-177.869
<b>4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie</b>	<b>1.274.710</b>	-
- debiti	-	-
- titoli in circolazione	-	-
- passività finanziarie di negoziazione	-	-
- passività finanziarie al fair value	-	-
- altre passività	1.274.710	-
<b>5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie</b>	-	<b>-47.360</b>
- debiti	-	-
- titoli in circolazione	-	-
- passività finanziarie di negoziazione	-	-
- passività finanziarie al fair value	-	-
- altre passività	-	-47.360
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>26.199.317</b>	<b>-1.344.684</b>
<b>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata dal decremento di</b>	<b>14.231.628</b>	-
- partecipazioni	14.231.628	-
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
- attività materiali	-	-
- attività immateriali	-	-
- altre attività	-	-
<b>2. Liquidità assorbita dall'incremento di</b>	-	<b>-3.309.890</b>
- partecipazioni	-	-3.309.890
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
- attività materiali	-	-
- attività immateriali	-	-
- altre attività	-	-
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>14.231.628</b>	<b>-3.309.890</b>
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	28.938	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</b>	<b>28.938</b>	-
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>40.459.883</b>	<b>-4.654.574</b>

## Riconciliazione

(euro)

Voci di bilancio	31.12.2014	31.12.2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.050.724	10.705.298
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	40.459.884	-4.654.574
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>46.510.608</b>	<b>6.050.724</b>



---

## Nota integrativa

---

# Parte A – Politiche contabili

## A.1 PARTE GENERALE

### SEZIONE 1 – DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2014, stante l'opzione irrevocabile di cui Decreto Legislativo 38/2005 esercitata nell'anno 2005, è redatto, secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Come consentito dai principi IAS/IFRS ed in continuità con le impostazioni adottate negli anni precedenti, il bilancio 2014 è predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio dell'impresa degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del Decreto Legislativo 38/2005, con il Provvedimento del 22 dicembre 2014. Queste Istruzioni stabiliscono in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

### SEZIONE 2 – PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione sull'andamento della gestione, sui risultati economici conseguiti e sulla situazione patrimoniale e finanziaria. In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in unità di euro, mentre i dati riportati nella Nota integrativa sono espressi – qualora non diversamente specificato – in migliaia di euro.

Il bilancio è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione Europea e illustrati nella Parte A.2 della presente Nota integrativa, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Nella Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa sono fornite le informazioni richieste dai principi contabili internazionali, dalle Leggi, dalla Banca d'Italia, oltre ad altre informazioni non obbligatorie ma ritenute ugualmente necessarie per dare una rappresentazione corretta e veritiera della situazione della Società.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano oltre agli importi del periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2013.

## Contenuto dei prospetti contabili

### Stato patrimoniale e Conto economico

Gli schemi dello Stato patrimoniale e del Conto economico sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i “di cui” delle voci e sottovoci). Per completezza rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia sono riportate anche le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono preceduti dal segno meno.

### Prospetto della redditività complessiva

Il prospetto della redditività complessiva, partendo dall'utile (perdita) d'esercizio espone le componenti reddituali rilevate in contropartita delle riserve da valutazione, al netto del relativo effetto fiscale, in conformità ai principi contabili internazionali.

Come per lo stato patrimoniale ed il Conto economico sono riportate anche le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente.

Gli importi negativi sono preceduti dal segno meno.

### Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Nel Prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di Patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente, suddivisi tra il capitale sociale, le riserve di capitale, di utili e da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie e la Società non possiede azioni proprie.

### Rendiconto finanziario

Il Prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente è stato predisposto seguendo il metodo diretto.

I flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di provvista.

Nel prospetto i flussi generatisi nel corso dell'esercizio sono indicati senza segno, mentre quelli assorbiti sono preceduti dal segno meno.

### Contenuto della Nota integrativa

La Nota integrativa comprende le informazioni previste dai principi contabili internazionali e dal Provvedimento Banca d'Italia del 21 gennaio 2014.

## SEZIONE 3 – EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Dopo la data di chiusura dell'esercizio non si sono verificati fatti nuovi che inducano a rettificare le risultanze del bilancio al 31 dicembre 2014.

## SEZIONE 4 – ALTRI ASPETTI

Il bilancio è sottoposto a revisione contabile a cura della KPMG S.p.A. in applicazione della delibera assembleare del 13 dicembre 2011 che ha attribuito l'incarico a detta società per il periodo 2012-2020.

## A. 2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

### 1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione

#### Criteri di classificazione

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie allocate nel portafoglio di negoziazione, essenzialmente rappresentate da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione. Fra i contratti derivati sono inclusi anche quelli incorporati in strumenti finanziari complessi che sono stati oggetto di rilevazione separata in quanto:

- le loro caratteristiche economiche ed 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 valutati al fair value con le relative variazioni rilevate a conto economico.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie salvo il caso in cui si sia in presenza di eventi inusuali e che difficilmente si possono ripresentare nel breve periodo.

In tali casi è possibile riclassificare titoli di debito e di capitale non più detenuti per finalità di negoziazione in altre categorie previste dallo IAS 39 qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione (Attività finanziarie detenute sino alla scadenza, Attività finanziarie disponibili per la vendita, Crediti). Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassificazione. In sede di riclassificazione viene effettuata la verifica in merito all'eventuale presenza di contratti derivati incorporati da scorporare.

#### Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ed alla data di sottoscrizione per i contratti derivati.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al fair value, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

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 tenuto al costo ed iscritti al fair value.

#### Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al fair value. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono imputati nel conto economico.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi comunemente adottati, che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: 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, ecc. I titoli di capitale, le quote di OICR e gli strumenti derivati che hanno per oggetto titoli di capitale, non quotati in un mercato attivo, per i quali non sia possibile determinare il fair value in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

#### Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore delle attività cedute ed alle variazioni dei flussi finanziari delle stesse.

Infine, le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, ad altri soggetti terzi.

## 2. Attività finanziarie al fair value (designate al fair value con contropartita a conto economico)

### Criteri di classificazione

I principi contabili IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea consentono di classificare nella categoria degli strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita in conto economico, qualsiasi attività finanziaria così definita al momento dell'acquisizione, nel rispetto delle casistiche previste dalla normativa di riferimento.

Non sono ammesse riclassifiche in altre categorie di attività finanziarie.

### Criteri di iscrizione

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie vengono rilevate al fair value, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

### Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, gli strumenti finanziari in questione sono valorizzati al fair value. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono imputati nel conto economico.

### Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore delle attività cedute ed alle variazioni dei flussi finanziari delle stesse.

Infine, le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, ad altri soggetti terzi.

## 3. Attività finanziarie disponibili per la vendita

### Criteri di classificazione

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione, Attività detenute sino a scadenza o Attività finanziarie valutate al fair value. In particolare, vengono incluse in questa voce, oltre ai titoli obbligazionari che non sono oggetto di attività di trading e che non sono classificati tra le Attività detenute sino alla scadenza o valutate al fair value oppure tra i Crediti, anche le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, inclusi gli investimenti di private equity e in fondi di private equity, nonché la quota dei prestiti sindacati sottoscritti che, sin dall'origine, viene destinata alla cessione.

Nei casi consentiti dai principi contabili sono ammesse riclassifiche esclusivamente verso la categoria Attività finanziarie detenute sino alla scadenza. E' possibile inoltre riclassificare i titoli di debito oltre che nella categoria delle Attività finanziarie detenute sino alla scadenza, anche nei Crediti, in presenza di intento di detenzione per il prevedibile futuro e qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione. Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassificazione.

### 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 sono contabilizzate al fair value, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Qualora, nei casi consentiti dai principi contabili, l'iscrizione avvenga a seguito di riclassificazione dalle Attività finanziarie detenute sino alla scadenza ovvero, in presenza di eventi inusuali, dalle Attività finanziarie detenute per la negoziazione, il valore di iscrizione è rappresentato dal fair value al momento del trasferimento.

#### Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le Attività disponibili per la vendita sono valutate al fair value, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati, in tutto o in parte, a conto economico.

Il fair value viene determinato sulla base dei criteri già illustrati per le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

I titoli di capitale inclusi in questa categoria, le quote di OICR e gli strumenti derivati che hanno per oggetto titoli di capitale, non quotati in un mercato attivo, per i quali non sia possibile determinare il fair value in maniera attendibile, sono mantenuti al costo.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte ad una verifica volta ad individuare l'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore.

Se sussistono tali evidenze, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il fair value.

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, ed 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 dal bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore delle attività cedute ed alle variazioni dei flussi finanziari delle stesse.

Infine, le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, ad altri soggetti terzi.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore delle attività cedute ed alle variazioni dei flussi finanziari delle stesse.

Infine, le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi ad altri soggetti terzi.

#### 4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Non sono presenti in bilancio.

## 5. Crediti

### 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 con obbligo di rivendita a termine ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

Non sono ammesse riclassifiche in altre categorie di attività finanziarie previste dallo IAS 39.

### Criteri di iscrizione

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con la data di erogazione. Qualora tale coincidenza non si manifesti, in sede di sottoscrizione del contratto si provvede ad iscrivere un impegno ad erogare fondi che si chiude alla data di erogazione del finanziamento. L'iscrizione del credito avviene sulla base del fair value dello stesso, 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.

Qualora, in presenza di eventi inusuali, la rilevazione in questa categoria avvenisse per riclassificazione dalle Attività finanziarie disponibili per la vendita o dalle Attività finanziarie detenute per la negoziazione, il fair value dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

### 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 dell'attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

I crediti sono sottoposti ad una ricognizione 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. Rientrano in tale ambito i crediti ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, incaglio, ristrutturato o di scaduto/sconfinante secondo le regole di Banca d'Italia, coerenti con la normativa IAS/IFRS.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica, o con determinazione della previsione di perdita per categorie omogenee ed attribuzione analitica ad ogni posizione, e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia.

Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo ancorché sia intervenuta una ristrutturazione del rapporto che abbia comportato la variazione del tasso contrattuale ed anche qualora il rapporto divenga, nella pratica, infruttifero di interessi contrattuali.

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.

I ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo sono appostati tra le riprese di valore.

La rinegoziazione di esposizioni creditizie accordata dalla banca a clientela in bonis viene assimilata nella sostanza all'apertura di una nuova posizione, qualora questa sia concessa essenzialmente per ragioni commerciali, diverse dalle difficoltà economico-finanziarie del debitore, e sempre che il tasso d'interesse applicato sia un tasso di mercato alla data di rinegoziazione.

Qualora la rinegoziazione venga invece concessa a clientela in difficoltà economico-finanziarie, le esposizioni sono classificate tra le attività deteriorate.

I crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche e di altri elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti. Nella valutazione si tiene conto anche della rischiosità connessa con il Paese di residenza della controparte.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico.

#### 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 sia stata mantenuta una parte rilevante dei 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.

Infine, i crediti ceduti vengono cancellati dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, ad altri soggetti terzi.

## 6. Operazioni di copertura

Non sono presenti in bilancio.

## 7. Partecipazioni (in società controllate e collegate)

#### Criteri di classificazione

La voce include le interessenze detenute in società controllate, collegate e soggette a controllo congiunto. Sono considerate società controllate le entità in cui il Gruppo è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tali entità.

Sono considerate controllate congiuntamente le imprese nelle quali i diritti di voto ed il controllo dell'attività economica della partecipata sono condivisi in modo paritetico da Intesa Sanpaolo, direttamente o indirettamente, e da un altro soggetto. Inoltre viene qualificato come sottoposto a controllo congiunto un investimento partecipativo nel quale, pur in assenza di una quota paritetica di diritti di voto, il controllo sull'attività economica e sugli indirizzi strategici della partecipata è condiviso con altri soggetti in virtù di accordi contrattuali.

Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali Intesa Sanpaolo possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali" come sopra definiti) o nelle quali - pur con una quota di diritti di voto inferiore - ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato.

Non sono considerate sottoposte ad influenza notevole alcune interessenze superiori al 20%, nelle quali Intesa Sanpaolo detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di governance limitati alla tutela degli interessi patrimoniali.



#### Criteri di iscrizione

Le partecipazioni sono iscritte alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale le interessenze partecipative sono contabilizzate al costo.

#### Criteri di valutazione

Le partecipazioni sono valutate al costo, eventualmente rettificato per perdite di valore. Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

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.

#### Criteri di cancellazione

Le partecipazioni 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.

### 8. Attività materiali

#### Criteri di classificazione

Le attività materiali comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

#### 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 valutazione

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti, lungo la loro vita utile. Il valore ammortizzabile è rappresentato dal costo dei beni in quanto il valore residuo al termine del processo di ammortamento è ritenuto non significativo.

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. 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.

Alla data di riferimento del bilancio le immobilizzazioni sono interamente ammortizzate.

#### Criteri 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.

## 9. Attività immateriali

### Criteri di classificazione

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

### Criteri di iscrizione e valutazione

Le 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 immateriali è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Per le attività a vita utile definita, il costo ammortizzato in quote costanti o in quote decrescenti determinate in funzione dell'afflusso dei benefici economici attesi dall'attività. Le attività a vita utile indefinita non sono invece soggette ad ammortamento sistematico, bensì ad un test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio.

Se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa avere subito una perdita 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.

In particolare nella voce sono iscritti le attività costituite da software applicativo, che sono ammortizzate in funzione dell'obsolescenza delle stesse ed in un periodo massimo di cinque anni.

### Criteri di cancellazione

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

## 10 - Attività non correnti in via di dismissione

Non sono presenti in bilancio.

## 11. Fiscalità corrente e differita

Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio. Le Attività e Passività fiscali correnti accolgono il saldo netto delle posizioni fiscali della Società nei confronti delle amministrazioni finanziarie italiana ed estere. In particolare, tali poste accolgono il saldo netto tra le passività fiscali correnti dell'esercizio, calcolate in base ad una prudenziale previsione dell'onere tributario dovuto per l'esercizio, determinato in base alle norme tributarie in vigore, e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite o altri crediti d'imposta di esercizi precedenti per i quali la Società ha richiesto la compensazione con imposte di esercizi successivi.

Le Attività fiscali correnti accolgono altresì i crediti d'imposta per i quali la Società ha richiesto il rimborso alle autorità fiscali competenti.

La Società partecipa al consolidato fiscale del Gruppo Intesa Sanpaolo; le contropartite patrimoniali delle imposte sui redditi dell'esercizio sono pertanto rappresentate come crediti o debiti verso la Capogruppo, nell'ambito delle altre attività o delle altre passività.

La fiscalità differita viene determinata in base al criterio del cosiddetto balance sheet liability method, tenuto conto dell'effetto fiscale connesso alle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività ed il loro valore fiscale che determineranno importi imponibili o deducibili nei futuri periodi. A tali fini, si intendono "differenze temporanee tassabili" quelle che nei periodi futuri determineranno importi imponibili e "differenze temporanee deducibili" quelle che negli esercizi futuri determineranno importi deducibili.

La fiscalità differita viene calcolata applicando le aliquote di imposizione stabilite dalle disposizioni di legge in vigore alle differenze temporanee tassabili per cui esiste la probabilità di un effettivo sostenimento di imposte ed alle differenze temporanee deducibili per cui esiste una ragionevole certezza che vi siano importi imponibili futuri al momento in cui si manifesterà la relativa deducibilità fiscale (c.d. probability test). Le imposte anticipate e differite relative alla medesima imposta e scadenti nel medesimo periodo vengono compensate.

Negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili risultano superiori alle differenze temporanee tassabili, le relative imposte anticipate sono iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale tra le Attività fiscali differite. Per contro, negli esercizi in cui le differenze temporanee tassabili risultano superiori alle differenze temporanee deducibili, le relative imposte differite sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale tra le Passività fiscali differite.

Qualora le Attività e Passività fiscali differite si riferiscano a componenti che hanno interessato il conto economico, la contropartita è rappresentata dalle imposte sul reddito.

Nei casi in cui le imposte anticipate e differite riguardino transazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto senza influenzare il conto economico (quali le rettifiche di prima applicazione degli IAS/IFRS, le valutazioni degli strumenti finanziari disponibili per la vendita o dei contratti derivati di copertura di flussi finanziari), le stesse vengono iscritte in contropartita al patrimonio netto, interessando le specifiche riserve quando previsto (es. riserve da valutazione).

La fiscalità latente riferita alle poste patrimoniali in sospensione d'imposta "tassabili soltanto in ipotesi di distribuzione" non viene iscritta in bilancio, in quanto la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consente di ritenere che non saranno effettuate operazioni che ne comportino la tassazione.

## 12. Benefici a dipendenti

Si definiscono benefici ai dipendenti tutti i tipi di remunerazione erogati dall'azienda in cambio dell'attività lavorativa svolta dai dipendenti. I benefici ai dipendenti si suddividono tra:

- benefici a breve termine (diversi dai benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro e dai benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale) dovuti interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio nel quale i dipendenti hanno prestato l'attività lavorativa e rilevati interamente a conto economico al momento della maturazione (rientrano in tale categoria, ad esempio, i premi di produttività e rendimento e gli straordinari);
- benefici successivi al rapporto di lavoro dovuti dopo la conclusione del rapporto di lavoro (ad esempio fondi di quiescenza e trattamento di fine rapporto). Sono rilevati a conto economico al momento della maturazione del debito nei confronti del dipendente;
- programmi per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro ossia accordi in virtù dei quali l'azienda fornisce benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro;
- benefici a lungo termine, diversi dai precedenti, dovuti interamente entro i dodici mesi successivi al termine dell'esercizio in cui i dipendenti hanno svolto il lavoro relativo.

### Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" classificato come:

- "piano a contribuzione definita" per le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252) sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. Per tali quote l'importo contabilizzato tra i costi del personale è determinato sulla base -dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali.
- "piano a benefici definiti" e pertanto è iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato utilizzando il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito", per la quota del trattamento di fine rapporto del personale maturata sino al 31 dicembre 2006.

Tali quote sono iscritte sulla base del loro valore attuariale determinato utilizzando il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito", senza applicazione del pro-rata del servizio prestato in quanto il costo previdenziale ("current service cost") del TFR è quasi interamente maturato e la rivalutazione dello stesso, per gli anni a venire, non si ritiene dia luogo a significativi benefici per i dipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato con riferimento al rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre gli utili e le perdite attuariali sono rilevati nel prospetto della redditività complessiva.

### 13. Fondi per rischi ed oneri

#### Fondi di quiescenza e per obblighi simili

I Fondi di quiescenza sono costituiti in attuazione di accordi aziendali e si qualificano come piani a benefici definiti. La passività relativa a tali piani ed il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente sono determinate sulla base di ipotesi attuariali applicando 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 utilizzato per l’attualizzazione è determinato in base ai rendimenti di mercato rilevati alle date di valutazione di obbligazioni di aziende primarie tenendo conto della durata media residua della passività. Il valore attuale dell’obbligazione alla data di riferimento del bilancio è inoltre rettificato del fair value delle eventuali attività a servizio del piano. Gli utili e le perdite attuariali (ovvero le variazioni nel valore attuale dell’obbligazione derivanti dalle modifiche alle ipotesi attuariali e dalle rettifiche basate sull’esperienza passata) sono riconosciuti nel prospetto della redditività complessiva.

#### Altri fondi

Gli altri fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali sia probabile l’esborso di risorse economiche per l’adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Conseguentemente, la rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

- vi è un’obbligazione in corso (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che per adempiere all’obbligazione si renderà necessario l’impiego di risorse atte a produrre benefici economici; e
- può essere effettuata una stima attendibile dell’importo derivante dall’adempimento dell’obbligazione.

L’importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all’obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio e riflette rischi ed incertezze che inevitabilmente caratterizzano una pluralità di fatti e circostanze. Laddove l’elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L’accantonamento e gli incrementi dovuti al fattore temporale sono rilevati a Conto Economico.

L’accantonamento viene stornato quando diviene improbabile l’impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l’obbligazione oppure quando si estingue l’obbligazione.

Nella voce sono inclusi anche i benefici a lungo termine ai dipendenti, i cui oneri vengono determinati con i medesimi criteri attuariali descritti per i fondi di quiescenza. Gli utili e le perdite attuariali vengono rilevati tutti immediatamente nel conto economico.

### 14. Debiti e titoli in circolazione

Non sono presenti in bilancio

### 15. Passività finanziarie di negoziazione

Non sono presenti in bilancio.

### 16. Passività finanziarie valutate al fair value

Non sono presenti in bilancio.

### 17. Altre informazioni

Riserve da valutazione

Le riserve da valutazione comprendono le riserve da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e quelle da valutazione attuariale dei fondi previdenziali a prestazione definita e al trattamento di fine rapporto, al netto della fiscalità differita ad esse relativa.

#### Ratei e risconti

I ratei e 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.

#### Accantonamenti per garanzie rilasciate e impegni

Gli accantonamenti su base analitica e collettiva, relativi alla stima dei possibili esborsi connessi al rischio di credito relativo alle garanzie ed impegni, determinati applicando i medesimi criteri precedentemente esposti con riferimento ai crediti, sono appostati tra le Altre passività, come previsto dalle Istruzioni della Banca d'Italia.

#### Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono riconosciuti nel momento in cui vengono conseguiti o, comunque, nel caso di vendita di beni o prodotti, quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile, nel caso di prestazioni di servizi, nel momento in cui gli stessi vengono prestati. In particolare:

- gli interessi corrispettivi sono riconosciuti pro rata temporis sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato. La voce interessi attivi (ovvero interessi passivi) comprende anche i differenziali o i margini, positivi (o negativi), maturati sino alla data di riferimento del bilancio, relativi a contratti derivati finanziari:
  - a) di copertura di attività e passività che generano interessi;
  - b) classificati nello Stato Patrimoniale nel portafoglio di negoziazione, ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività finanziarie valutate al fair value (fair value option);
  - c) connessi gestionalmente con attività e passività classificate nel portafoglio di negoziazione e che prevedono la liquidazione di differenziali o di margini a più scadenze;
- gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati. Le commissioni considerate nel costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, sono rilevate tra gli interessi;
- i ricavi o i costi derivanti dalla vendita di strumenti finanziari, determinati dalla differenza tra corrispettivo pagato o incassato della transazione ed il fair value dello strumento, vengono riconosciuti al conto economico in sede di rilevazione dell'operazione se il fair value è determinabile con riferimento a prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi, ovvero per attività e passività misurate sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario (livello 1 e livello 2 della gerarchia del fair value). Qualora i parametri di riferimento utilizzati per la valutazione non siano osservabili sul mercato o gli strumenti stessi presentino una ridotta liquidità (livello 3), lo strumento finanziario viene iscritto per un importo pari al prezzo della transazione; la differenza rispetto al fair value affluisce al conto economico lungo la durata dell'operazione;
- gli utili e perdite derivanti dalla negoziazione di strumenti finanziari sono riconosciuti al conto economico al momento del perfezionamento della vendita, sulla base della differenza tra il corrispettivo pagato o incassato ed il valore di iscrizione degli strumenti stessi;

I costi sono rilevati in conto economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi. Se l'associazione tra costi e ricavi può essere effettuata in modo generico ed 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 in conto economico.

#### 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 i valori iscritti in bilancio possono variare 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;
- 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;

#### Modalità di determinazione del fair value

Il fair value è l'ammontare al quale un'attività (o una passività) può essere scambiata in una transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di fair value è fondamentale la presunzione che un'entità sia pienamente operativa e non sia nella necessità di liquidare o ridurre sensibilmente l'attività, o di intraprendere delle operazioni a condizioni sfavorevoli. Il fair value riflette la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di controparte.

#### Strumenti finanziari

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi, il fair value coincide con le quotazioni di tale mercato. Un mercato è considerato attivo se i prezzi di quotazione, rappresentanti effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati.

Per quanto riguarda l'individuazione del mercato attivo, la Società, in linea con le politiche di Gruppo, si è dotata di specifiche regole e procedure per l'attribuzione dei prezzi e la verifica sull'attendibilità delle quotazioni acquisite. Il prezzo di mercato, considerato rappresentativo del fair value per un'attività posseduta, è quello corrente dell'offerta (c.d. "bid price"); per un'attività da acquisire è invece il prezzo della richiesta (c.d. "ask price"). Quando i prezzi bid ed ask non sono disponibili, il prezzo dell'operazione più recente può fornire un'indicazione del fair value corrente. In caso di posizioni equivalenti in termini di rischi di mercato (matching), rappresentate da attività e passività finanziarie, sono utilizzati i prezzi medi di mercato (c.d. "mid price") come riferimento per la determinazione del fair value.

Nel caso in cui per un'attività finanziaria siano disponibili più quotazioni pubbliche su distinti mercati attivi, viene utilizzata la quotazione più vantaggiosa.

Se non esiste il prezzo di mercato per uno strumento finanziario nel suo complesso, ma esistono mercati per le parti che lo compongono, il fair value è ricavato sulla base dei pertinenti prezzi di mercato o se esistono prezzi di mercato per strumenti finanziari comparabili, il fair value è ricavato sulla base dell'applicazione dei multipli di questi ultimi, con eventuale applicazione di correttivi che consentano di tenere conto dell'illiquidità dell'investimento.

Laddove i prezzi di mercato non risultino disponibili si fa ricorso ad appropriate tecniche di valutazione che prevedono l'attualizzazione dei flussi di cassa, utilizzando parametri basati sulle condizioni di mercato in essere alla data di bilancio.

Poiché in tal caso i risultati delle valutazioni possono essere significativamente influenzati dalle assunzioni utilizzate, principalmente per il timing dei futuri flussi di cassa, i tassi di attualizzazione adottati e, le metodologie di stima del rischio di credito, i fair value stimati potrebbero differire da quelli realizzati in una vendita immediata degli strumenti finanziari.

Le valutazioni al fair value sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. Si distinguono i seguenti livelli:

- livello 1: quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo, secondo la definizione data dallo IAS 39, per le attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente sul mercato (derivati dai prezzi);
- livello 3: altri input non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (Mark-to-Model).

Il metodo di valutazione definito per uno strumento finanziario viene adottato con continuità nel tempo

ed è modificato solo a seguito di variazioni rilevanti nelle condizioni di mercato o soggettive dell'emittente lo strumento finanziario.

Per le finalità dell'informativa sugli strumenti finanziari valutati al fair value, la gerarchia sopra identificata per la determinazione del fair value viene utilizzata coerentemente per la ripartizione dei portafogli contabili in base ai livelli di fair value (si veda il paragrafo A.3.2).

### Modalità di determinazione delle perdite di valore

#### *Attività finanziarie*

Ad ogni data di bilancio le attività finanziarie non classificate nelle voci Attività finanziarie detenute per la negoziazione e Attività finanziarie valutate al fair value sono sottoposte ad un test di impairment (perdita di valore) al fine di verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Si è in presenza di perdite di valore se vi è evidenza oggettiva di una riduzione dei flussi di cassa futuri, rispetto a quelli originariamente stimati, a seguito di specifici eventi; la perdita deve poter essere quantificata in maniera affidabile ed essere correlata ad eventi attuali, non meramente attesi.

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 la società 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.

Relativamente alla 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,
- la significativa revisione al ribasso delle previsioni di utili (i cosiddetti "profit warning");
- l'annuncio o l'avvio di piani di ristrutturazione del debito;
- andamenti economici in contrazione o addirittura negativi. In tal caso è necessario valutare i fattori sottostanti l'andamento o il prevedibile futuro andamento operativo. In particolare è necessario valutare i cosiddetti "value drivers" che possono incidere significativamente sul risultato operativo. Per esempio, la riduzione dei volumi o della redditività unitaria può essere dovuta a fattori contingenti di mercato che, per la esperienza passata o per indicazioni macroeconomiche, si ritiene plausibile possa essere rimossa entro un periodo sufficientemente breve, oppure può derivare da un'obsolescenza di un prodotto o di un determinato servizio o da perdite significative di clientela o dal venir meno di importanti accordi contrattuali; queste due diverse situazioni presuppongono un'analisi approfondita e possono prefigurare scenari diversi per le prospettive reddituali della società e quindi per la gestione dell'impairment test;
- eventuali cambiamenti nell'ambiente tecnologico, economico e normativo che potrebbero comportare difficoltà per l'impresa nell'identificazione di strategie alternative di sviluppo del business.

Gli indicatori sopra riportati sono difficilmente applicabili agli investimenti in Fondi Chiusi. Tali tipologie di titoli risentono, infatti, di caratteristiche strutturali tipiche di questo tipo di investimento e pertanto 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 di natura qualitativa, che facciano presumere che il valore contabile originario dell'investimento possa non essere recuperato. Esempi di tali indicatori possono essere: la presenza di investimenti significativamente minusvalenti nel portafoglio del Fondo, le variazioni negative nel Team di investimento (es. fuoriuscita di key managers), la presenza di conflittualità con i sottoscrittori. Le caratteristiche intrinseche dei fondi suddetti devono, inoltre, essere prese in considerazione nell'effettuazione dell'impairment test anche con riferimento agli indicatori quantitativi di impairment descritti nel seguito del paragrafo.

Gli indicatori sopra elencati assumono rilevanza singolarmente (ovvero la presenza di uno solo di essi impone ulteriori analisi, di seguito specificate, al fine di individuare condizioni oggettive di perdita) e devono essere ottenuti mediante gli ultimi bilanci annuali o infrannuali della società da valutare e dalle eventuali altre comunicazioni ufficiali al mercato effettuate dalla società stessa disponibili entro i 30 giorni

precedenti l'approvazione del bilancio.

Per quanto riguarda la seconda categoria di indicatori di perdita di valore, 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. Con riferimento ai Fondi Chiusi, in considerazione della specificità dello strumento e di quanto illustrato in precedenza, quest'ultima soglia è stata elevata ad almeno 36 mesi, in quanto i primi 12 mesi sono considerati un periodo di avvio degli investimenti, nel corso del quale le eventuali transazioni sulle quote del Fondo avvengono di norma al valore nominale versato. Quindi, almeno durante tale periodo, tali partecipazioni sono mantenute al costo salvo specifiche evidenze contrarie in relazione a quanto sopra enunciato in termini di verifica degli indicatori qualitativi di impairment.

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.

La singola analisi deve, in particolare, tener conto della natura dei titoli detenuti in portafoglio; diverse sono, infatti, le considerazioni che valgono a seconda che un investimento sia finalizzato o meno al mantenimento di una quota partecipativa, di minoranza, connessa ad accordi di carattere industriale, commerciale o finanziario.

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

Per i metodi utilizzati per la determinazione del fair value si rimanda a quanto indicato nel relativo capitolo illustrativo.

#### *Partecipazioni*

A 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 di tipo qualitativo sono sostanzialmente riconducibili a quelli esaminati per le attività finanziarie diverse dalle Partecipazioni e per la verifica della loro presenza valgono le medesime considerazioni.

Rilevano inoltre alcuni fattori di carattere quantitativo desumibili dai mercati finanziari, nel caso di titoli quotati su mercati attivi, quali:

- una riduzione del fair value al di sotto del valore di bilancio di oltre il 30%
- 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 e il valore d'uso.

Per quanto concerne i metodi di valutazione utilizzati per la determinazione del fair value, si rimanda a quanto sopra indicato nel relativo capitolo illustrativo.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari attesi rivenienti dall'attività; esso riflette la stima dei flussi finanziari attesi dall'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.



### A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Non sono presenti in bilancio trasferimenti tra portafogli di cui ai paragrafi 12A, lettere b) ed e) dell'IFRS 7.

### A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

#### INFORMATIVA DI NATURA QUALITATIVA

Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato (ossia non in una liquidazione forzata o in una vendita sottocosto) alla data di valutazione. Il fair value è un criterio di valutazione di mercato, non specificatamente riferito alla singola impresa. Sottostante la definizione di fair value c'è la presunzione che l'impresa si trovi nel normale esercizio della sua attività senza alcuna intenzione di liquidare i propri beni, di ridurre in via significativa il livello delle proprie attività ovvero di procedere alla definizione di transazioni a condizioni sfavorevoli.

L'impresa deve valutare il fair value di un'attività o passività adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che essi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato secondo una gerarchia di criteri basata sull'origine, la tipologia e la qualità delle informazioni utilizzate. In dettaglio, tale gerarchia assegna massima priorità ai prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi e minore importanza a input non osservabili. Vengono identificati tre diversi livelli di input:

- livello 1: gli input sono rappresentati da prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali l'impresa può accedere alla data di valutazione;
- livello 2: input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 che sono osservabili, direttamente o indirettamente, per le attività o passività da valutare;
- livello 3: input non osservabili per l'attività o passività.

Poiché input di **livello 1** sono disponibili per molte attività e passività finanziarie, alcune delle quali scambiate in più di un mercato attivo, l'impresa deve prestare particolare attenzione nella definizione di entrambi i seguenti aspetti:

- il mercato principale per l'attività o la passività o, in assenza di un mercato principale, il mercato più vantaggioso per l'attività o la passività;
- se l'impresa può concludere una transazione avente ad oggetto l'attività o la passività a quel prezzo e in quel mercato alla data di valutazione.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ritiene che il mercato principale di un'attività o passività finanziaria possa essere identificato con il mercato nel quale normalmente opera il Gruppo.

Un mercato è considerato attivo se i prezzi di quotazione, rappresentanti effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati.

In specifiche casistiche, disciplinate da policy interne e pur in presenza di quotazioni su mercati regolamentati, vengono effettuati specifici approfondimenti, tesi a verificare la significatività delle quotazioni espresse dal mercato ufficiale.

Nel caso di significativa riduzione nel volume o nel livello di operatività rispetto alla normale attività per l'attività o passività (o per attività o passività simili) evidenziata da alcuni indicatori (numerosità delle transazioni, scarsa significatività dei prezzi espressi dal mercato, incremento significativo dei premi impliciti per il rischio di liquidità, allargamento o incremento dello spread bid-ask, riduzione o assenza totale di mercato per nuove emissioni, scarsità di informazioni di dominio pubblico), vengono effettuate analisi delle transazioni o dei prezzi quotati.

Per gli strumenti finanziari di livello 1 viene utilizzato il prezzo "corrente" di offerta ("denaro") per le attività finanziarie ed il prezzo corrente richiesto ("lettera") per le passività finanziarie, rilevato sul mercato principale al quale si ha accesso, alla chiusura del periodo di riferimento.

Nel caso di strumenti finanziari per i quali il differenziale domanda-offerta risulta scarsamente rilevante, o per le attività e passività finanziarie con caratteristiche tali da portare a posizioni compensative per il rischio di mercato, viene utilizzato un prezzo medio di mercato (sempre riferito all'ultimo giorno del periodo di riferimento) in luogo del prezzo di offerta o del prezzo richiesto.

Per differenza, tutti gli altri strumenti finanziari che non appartengono alle categorie sopra descritte o che non presentano la profondità di contribuzione definita dalla Fair Value Policy non sono considerati strumenti di livello 1.

In assenza di quotazione su un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato, cioè quando il mercato non ha un sufficiente e continuativo numero di transazioni, spread denaro-lettera e volatilità non sufficientemente contenuti, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo al quale, in una transazione ordinaria l'attività sarebbe venduta o la passività trasferita tra partecipanti al mercato, alla data di valutazione, in condizioni attuali di mercato.

Tali tecniche includono:

- l'utilizzo di valori di mercato che sono indirettamente collegati allo strumento oggetto di valutazione, derivanti da prodotti simili per caratteristiche di rischio (livello 2);
- valutazioni realizzate utilizzando – anche solo in parte – input non derivanti da parametri osservabili sul mercato, per i quali sono utilizzate stime e ipotesi da parte del valutatore (livello 3).

Nel caso degli input di **livello 2** la valutazione non è basata su quotazioni dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ma su prezzi o spread creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio, utilizzando una data metodologia di calcolo (modello di pricing). Il ricorso a tale approccio si traduce nella ricerca di transazioni presenti su mercati attivi, relative a strumenti che, in termini di fattori di rischio, sono comparabili con lo strumento oggetto di valutazione. Le metodologie di calcolo classificate di livello 2 consentono di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi (calibrazione del modello) senza includere parametri discrezionali – cioè parametri il cui valore non può essere desunto da quotazioni di strumenti finanziari presenti su mercati attivi ovvero non può essere fissato su livelli tali da replicare quotazioni presenti su mercati attivi – tali da influire in maniera determinante sul prezzo di valutazione finale.

Sono valutati secondo modelli che utilizzano input di livello 2 i titoli azionari valutati con il ricorso a transazioni dirette, ovvero transazioni significative sul titolo registrate in un arco di tempo ritenuto sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione ed in condizioni di mercato costanti e per i quali sono, quindi, utilizzati i cosiddetti modelli valutativi "relativi" basati su moltiplicatori.

Per la determinazione del fair value di talune tipologie di strumenti finanziari è necessario ricorrere a modelli valutativi che presuppongono l'utilizzo di parametri non direttamente osservabili sul mercato e che quindi comportano stime e assunzioni da parte del valutatore (**livello 3**).

In particolare, la valutazione dello strumento finanziario viene condotta utilizzando una data metodologia di calcolo che si basa su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei cash-flows futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica o sulla base di ipotesi di comportamento;
- il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato. Nel caso queste non siano disponibili, si ricorre a dati storici del fattore di rischio specifico sottostante o a ricerche specializzate in materia (ad es. report di Agenzie di Rating o di primari attori del mercato).

Sono valutati secondo un mark-to-model approach le quote partecipative e gli altri titoli di capitale la cui valutazione viene effettuata con l'utilizzo di modelli fondati su flussi finanziari attualizzati.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo disciplina e formalizza la misurazione del fair value degli strumenti finanziari attraverso la "Fair Value Policy" di Gruppo, documento predisposto a cura della Direzione Risk Management e la cui applicazione si estende alla Capogruppo e a tutte le controllate oggetto di consolidamento.

#### **A.4.1 – LIVELLI DI FAIR VALUE 2 E 3: TECNICHE DI VALUTAZIONE E INPUT UTILIZZATI**

##### ***La valutazione dei titoli azionari con modelli relativi e assoluti***

Nell'ambito degli strumenti finanziari il cui fair value è determinato con input di livello 2 rientrano anche i

titoli azionari valutati con il ricorso a transazioni dirette, ovvero transazioni significative sul titolo registrate in un arco di tempo ritenuto sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione ed in condizioni di mercato costanti e per i quali sono, quindi, utilizzati i cosiddetti modelli valutativi “relativi” basati su moltiplicatori. L’uso dei moltiplicatori avviene secondo l’approccio delle società comparabili, o l’approccio delle transazioni comparabili. Nel primo caso il riferimento è rappresentato da un campione di società quotate comparabili e quindi dai prezzi rilevati dalle borse da cui si deducono i multipli per valutare la partecipata; nel secondo caso il riferimento è rappresentato dai prezzi di negoziazioni intervenute sul mercato relative a società comparabili registrate in un arco di tempo ritenuto sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione ed in condizioni di mercato costanti. Per i titoli azionari per i quali non vengono applicati i modelli “relativi” descritti sopra, la valutazione viene effettuata attraverso modelli valutativi “assoluti”. In particolare si tratta di modelli fondati su flussi, che in sostanza prevedono la determinazione del valore del titolo attraverso la stima dei flussi finanziari o reddituali che lo stesso è in grado di generare nel tempo attualizzati con un tasso appropriato in funzione del livello di rischio dello strumento, di modelli patrimoniali o di modelli misti patrimoniali-reddituali.

#### **Altri modelli di valutazione di livello 2 e 3**

Rientrano tra gli strumenti finanziari il cui fair value è determinato su base ricorrente attraverso input di livello 2 anche i rapporti creditizi attivi e passivi. In particolare, per le attività e passività a medio e lungo termine, la valutazione viene effettuata attraverso l’attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Quest’ultima è basata sul discount rate adjustment approach, che prevede che i fattori di rischio connessi all’erogazione del credito siano considerati nel tasso utilizzato per l’attualizzazione dei cash flow futuri.

#### **A.4.2 – PROCESSI E SENSIBILITÀ DELLE VALUTAZIONI**

Per quanto riguarda la descrizione dei processi valutativi utilizzati da OldEquiter per gli strumenti valutati a livelli 3 in maniera ricorrente e non ricorrente, si rinvia a quanto riportato, rispettivamente, nei paragrafi A.4.1 e A.4.5.

#### **A.4.3 – GERARCHIA DEL FAIR VALUE**

Con riferimento alle attività e passività finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, ed in particolare per gli strumenti di capitale iscritti tra le attività disponibili per la vendita, il Gruppo Intesa Sanpaolo effettua passaggi di livello sulla base delle seguenti linee guida.

Il trasferimento di livello avviene:

- quando nel periodo si sono resi disponibili input osservabili sul mercato (es. prezzi definiti nell’ambito di transazioni comparabili sul medesimo strumento tra controparti indipendenti e consapevoli). In questo caso, il Gruppo procede alla riclassifica dal livello 3 al livello 2;
- quando gli elementi direttamente o indirettamente osservabili presi a base per la valutazione sono venuti meno, ovvero non sono più aggiornati (es. transazioni comparabili non più recenti o multipli non più applicabili). In questo caso, il Gruppo ricorre a tecniche di valutazione che utilizzano input non osservabili.

#### **A.4.4 – ALTRE INFORMAZIONI**

OldEquiter non si avvale dell’eccezione prevista dal paragrafo 48 dell’IFRS 13 relativo all’applicazione del principio ad attività e passività finanziarie con posizioni che si compensano con riferimento al rischio di mercato o al rischio di controparte.

## INFORMATIVA DI NATURA QUANTITATIVA

### A.4.5 – GERARCHIA DEL FAIR VALUE

#### A.4.5.1 – Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(importi in migliaia di euro)				
Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	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	-	4.084	51.371	55.455
<i>Autovie Venete</i>		<i>4.084</i>		
<i>Fondo Città di Torino</i>			-	
<i>Fondo Ambienta I</i>			<i>16.830</i>	
<i>Espirito Santo Infrastructure Fund</i>			<i>13.500</i>	
<i>Fondo PPP Italia</i>			<i>11.181</i>	
<i>Henderson PFI Secondary Fund L.P.</i>			<i>9.860</i>	
4. Derivati di copertura	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>4.084</b>	<b>51.371</b>	<b>55.455</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**A.4.5.2 – Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)**

(importi in migliaia di euro)

	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	detenute per la negoiazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistente iniziali</b>	-	-	<b>47.670</b>	-
<b>2. Aumenti</b>	-	-	<b>6.587</b>	-
2.1. Acquisti	-	-	4.550	-
2.2. Profitti imputati a:	-	-	2.037	-
2.2.1 Conto economico <i>di cui: plusvalenze</i>	-	-	36	-
2.2.2 Patrimonio netto	-	-	2.001	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	-	-	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	-	<b>-2.886</b>	-
3.1. Vendite	-	-	-	-
3.2 Rimborsi	-	-	-2.457	-
3.3. Perdite imputate a:	-	-	-226	-
3.3.1 Conto economico <i>di cui: minusvalenze</i>	-	-	-	-
3.3.2 Patrimonio netto	-	-	-226	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-	-	-203	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	-	-	<b>51.371</b>	-

**A.4.5.3 – Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)**

Non sussistono.

**A.4.5.4 – Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value**

Non sussistono.

**A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"**

Non sussiste la fattispecie.

## Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale

### ATTIVO

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

La voce è costituita esclusivamente dalla giacenza fisica di cassa per una consistenza pari a 182 euro (3.274 euro al 31.12.2013).

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

OldEquiter ha stipulato clausole contrattuali con alcune società partecipate (A4 Holding, Autostrada Pedemontana Lombarda, Ambienta SGR e Sagat), volte a regolare diritti di vendita spettanti ad OldEquiter e diritti di riacquisto spettanti agli azionisti di maggioranza degli investimenti citati.

Il fair value di tali strumenti, sulla base delle valutazioni interne, risulta pari a zero alla data del 31 dicembre 2014, in quanto non si evidenziano circostanze che possano determinare l'insorgenza di diritti o obblighi di vendita e/o non si determinano effetti economici dall'esercizio dei diritti.

#### 2.2 Strumenti finanziari derivati

(importi in migliaia di euro)

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	31.12.2014	31.12.2013
<b>1. Over the counter</b>						
Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-
- Fair value	-	-	-	-	-	-
- Valore nozionale	-	-	-	-	-	-
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-
- Fair value	-	-	-	-	-	-
- Valore nozionale	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Over the counter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2. Altri</b>						
Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-
- Fair value	-	-	-	-	-	-
- Valore nozionale	-	-	110.741	-	110.741	63.018
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-
- Fair value	-	-	-	-	-	-
- Valore nozionale	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Altri</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

La voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” risulta dettagliata nei prospetti che seguono:

**4.1 Composizione della voce 40 “Attività finanziarie disponibili per la vendita”**

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	31.12.2014			31.12.2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
- titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
- altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	-	4.084	51.371	26.562	4.084	47.670
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>4.084</b>	<b>51.371</b>	<b>26.562</b>	<b>4.084</b>	<b>47.670</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	31.12.2014	31.12.2013
<b>Attività finanziarie</b>		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Enti finanziari	-	-
e) Altri emittenti	55.455	78.316
<b>Totale</b>	<b>55.455</b>	<b>78.316</b>

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

La composizione analitica e la movimentazione realizzata nel corso del 2014 delle attività finanziarie disponibili per la vendita viene presentata nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	<b>78.316</b>	-	<b>78.316</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>14.502</b>	-	<b>14.502</b>
B1. Acquisti	-	4.615	-	4.615
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	2.001	-	2.001
B3. Riprese di valore	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	7.886	-	7.886
<b>C. Diminuzioni</b>	-	<b>-37.363</b>	-	<b>-37.363</b>
C1. Vendite	-	-34.477	-	-34.477
C2. Rimborsi	-	-2.457	-	-2.457
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-226	-	-226
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-203	-	-203
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	<b>55.455</b>	-	<b>55.455</b>

**Nota integrativa – Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale**

(importi in migliaia di euro)

Titoli di capitale	Esistenze iniziali	Acquisti	Aumenti				Diminuzioni					Esistenze finali	
			Variazioni positive di fair value	Riprese di valore	Trasferimenti da altri portafogli	Altre variazioni	Vendite	Rimborsi	Variazioni negative di fair value	Rettifiche di valore	Trasferimenti ad altri portafogli		Altre variazioni
<b>Livello 1:</b>													
Acque Potabili S.p.A.	2.417	-	-	-	-	1.547	-3.867	-	-	-	-	-97	-
Hera S.p.A.	24.145	-	-	-	-	10.562	-30.540	-	-	-	-	-4.167	-
Intesa Sanpaolo S.p.A.	-	65	-	-	-	5	-70	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A)</b>	<b>26.562</b>	<b>65</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.114</b>	<b>-34.477</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.264</b>	<b>-</b>
<b>Livello 2:</b>													
Autovie Venete S.p.A.	4.084	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.084
<b>Totale (B)</b>	<b>4.084</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.084</b>
<b>Livello 3:</b>													
Fondo Ambienta I	15.200	2.400	-	-	-	-	-	-544	-226	-	-	-	16.830
ES Infrastructure Fund	14.200	-	63	-	-	-	-	-763	-	-	-	-	13.500
Fondo Città di Torino	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo PPP Italia	9.700	2.150	127	-	-	-	-	-796	-	-	-	-	11.181
Henderson PFI L.P.	8.570	-	1.811	-	-	36	-	-354	-	-	-	-203	9.860
<b>Totale (C)</b>	<b>47.670</b>	<b>4.550</b>	<b>2.001</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>-2.457</b>	<b>-226</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-203</b>	<b>51.371</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>78.316</b>	<b>4.615</b>	<b>2.001</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.150</b>	<b>-34.477</b>	<b>-2.457</b>	<b>-226</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.467</b>	<b>55.455</b>

La voce “Altre variazioni” in aumento comprende le plusvalenze da cessione, mentre la voce “Altre variazioni” in diminuzione comprende l’annullamento delle riserve di fair value pregresse per effetto delle cessioni.



## SEZIONE 6 – CREDITI – VOCE 60

## 6.1 Crediti verso banche

(importi in migliaia di euro)

Composizione	31.12.2014			31.12.2013				
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value			
		L1	L2		L3	L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	46.511			46.511	6.048			6.048
2. Finanziamenti	-				-			-
2.1 Pronti contro termine	-				-			-
2.2 Leasing finanziario	-				-			-
2.3 Factoring	-				-			-
- <i>pro-solvendo</i>	-				-			-
- <i>pro-soluto</i>	-				-			-
2.4 Altri finanziamenti	5.024		5.024		62.255		62.255	
3. Titoli di debito	70.015		70.015		-		-	
- <i>titoli strutturati</i>	70.015		70.015		-		-	
- <i>altri titoli di debito</i>	-		-		-		-	
4. Altre attività	-		-		-		-	
<b>Totale</b>	<b>121.550</b>	<b>-</b>	<b>75.039</b>	<b>46.511</b>	<b>68.303</b>	<b>-</b>	<b>62.255</b>	<b>6.048</b>

L1 = livello 1

L2 = livello 2

L3 = livello 3

I crediti verso banche inclusi nella voce “Altri Finanziamenti” di 5.024 migliaia di euro (62.255 migliaia di euro al 31.12.2013), sono costituiti da depositi a breve termine presso la controllante Intesa Sanpaolo.

I titoli di debito sono stati emessi da Intesa Sanpaolo Bank Ireland nell’ambito del programma EMTN (durata 1 anno, tasso variabile, cedole step up e put option esercitabile trimestralmente).

## SEZIONE 9 – PARTECIPAZIONI – VOCE 90

## 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità di voti %	Sede	Data ultimo bilancio approvato	Totale attivo	Totale ricavi	Patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (S/No)
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>										
Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.	50	100%	100%	Torino	31/12/2013	87.446	2.258	343	279	No
Fondo Sardegna Energia S.r.l.	25	100%	100%	Torino	31/12/2013	32.600	571	82	56	No
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>										
Enerpoint Energy S.r.l.	6.259	50,00%	50,00%	Nova Milanese	31/12/2013	21.391	6.397	14.093	1.070	No
GICA S.A.	-	25,00%	25,00%	(Svizzera)	31/12/2013	254	4	-3.308	3	No
<b>C. Imprese sottoposte ad influenza notevole</b>										
A4 Holding S.p.A. (*)	59.881	6,54%	6,54%	Verona	31/12/2013	712.782	689	661.112	12.135	No
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	35.530	14,98%	13,36%	Assago	31/12/2013	870.537	9.200	236.056	-14.748	No
Iren S.p.A. (**)	27.545	2,45%	2,45%	Reggio Emilia Caselle	30/09/2014	6.664.863	2.070.907	1.995.632	95.143	Si
Sagat S.p.A. (**)	15.030	12,40%	12,40%	Torinese Caselle	31/12/2013	127.538	50.664	60.227	215	No
Aeroporti Holding S.r.l.	2.769	35,31%	35,31%	Torinese	31/12/2013	54.453	242	53.533	191	No
Ambienta SGR S.p.A.	300	20,00%	20,00%	Milano	31/12/2013	4.170	4.233	1.484	-169	No
Intesa Sanpaolo Group (*) Services S.c.p.A.	10	n.s.	n.s.	Torino	31/12/2013	1.424.514	1.601.662	457.526	-6.525	No

(\*) Influenza notevole esercitata al livello di gruppo attraverso la società controllante Intesa Sanpaolo S.p.A..

(\*\*) Influenza notevole esercitata attraverso accordi parasociali e/o governance della società.

## 9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

(importi in migliaia di euro)

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	166.663	166.663
<b>B. Aumenti</b>	-	2.286	2.286
B.1. Acquisti	-	-	-
B.2. Riprese di valore	-	2.286	2.286
B.3. Rivalutazioni	-	-	-
B.4. Altre variazioni	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-21.548	-21.548
C.1. Vendite	-	-	-
C.2. Rettifiche di valore	-	-7.317	-7.317
C.3. Altre variazioni	-	-14.231	-14.231
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	147.400	147.400

La composizione analitica e la movimentazione realizzata nel corso del 2014 delle partecipazioni viene presentata nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

Titoli di capitale	Esistenze iniziali	Aumenti					Diminuzioni		Esistenze finali
		Acquisti	Riprese di valore	Rivalutazioni	Altre variazioni	Vendite	Rettifiche di valore	Altre variazioni	
A4 Holding S.p.A.	59.881	-	-	-	-	-	-	-	59.881
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	40.243	-	-	-	-	-	-4.713	-	35.530
Iren S.p.A.	27.546	-	-	-	-	-	-	-	27.546
Sagat S.p.A.	17.634	-	-	-	-	-	-2.604	-	15.030
Aeroporti Holding S.r.l.	14.565	-	2.286	-	-	-	-	-14.082	2.769
Enerpoint Energy S.r.l.	6.409	-	-	-	-	-	-	-149	6.259
Ambienta SGR S.p.A.	300	-	-	-	-	-	-	-	300
Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l.	50	-	-	-	-	-	-	-	50
Fondo Sardegna Energia S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	-	25
G.I.C.A. SA in liquidazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intesa Sanpaolo GroupServices S.c.p.A.	10	-	-	-	-	-	-	-	10
<b>Totale</b>	<b>166.663</b>	<b>-</b>	<b>2.286</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-7.317</b>	<b>-14.231</b>	<b>147.400</b>

## SEZIONE 10 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

## 10.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

La voce accoglie attrezzature integralmente ammortizzate. In particolare la voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

	Costo di acquisto al 1.1.2014	Fondo ammortamento al 1.1.2014	Incrementi	Decrementi	S torno fondo beni alienati	Ammortamento	Valore al 31.12.2014
Macchine ufficio elettroniche	41	-41	-	-	-	-	-
Macchinari ed attrezzature	50	-50	-	-	-	-	-
Macchine ordinarie ufficio	24	-24	-	-	-	-	-
Arredamenti	5	-5	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>120</b>	<b>-120</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## SEZIONE 11 – ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 110

## 11.1 Composizione della voce 110 “Attività immateriali”

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valutazione	31.12.2014		31.12.2013	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre Attività immateriali:				
2.1 di proprietà	-	-	-	-
- generate internamente	-	-	-	-
- altre	-	-	1	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale 2</b>	-	-	<b>1</b>	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
<b>Totale 3</b>	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	-	-	<b>1</b>	-
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>		-		<b>1</b>

La voce includeva attività costituite da software applicativo, oggi completamente ammortizzate.

## 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

(importi in migliaia di euro)

	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1</b>
<b>B. Aumenti</b>	-
B.1. Acquisti	-
B.2. Riprese di valore	-
B.3. Variazioni positive di fair value imputate a:	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
B.4. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-1</b>
C.1. Vendite	-
C.2. Ammortamenti	-1
C.3. Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.4. Variazioni negative di fair value imputate a:	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.5. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	-

**SEZIONE 12 – ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI – VOCI 120 DELL'ATTIVO E 70 DEL PASSIVO****12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"**

La composizione delle attività fiscali correnti è così dettagliata:

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Attività fiscali correnti</b>		
Erario c/IRAP	-	207
<b>Totale</b>	-	207

La composizione delle attività fiscali anticipate è così dettagliata:

	(importi in migliaia di euro)	
Composizione	31.12.2014	31.12.2013
<b>Attività fiscali anticipate</b> relative a:		
- svalutazioni di strumenti finanziari di capitale	1.534	2.049
- perdite attuariali su fondi relativi al personale dipendente	127	68
- altre	1	1
<b>Totale (A)</b>	<b>1.662</b>	<b>2.118</b>
<b>Passività fiscali differite</b> relative a:		
- rivalutazioni di strumenti finanziari di capitale	-	-
- utili attuariali su fondi relativi al personale dipendente	-	-
- plusvalenze fiscalmente rateizzabili	-	-
- dividendi non incassati	-19	-20
- altre	-	-9
<b>Totale (B)</b>	<b>-19</b>	<b>-29</b>
<b>Compensazione tra attività e passività fiscali differite – contropartita in C/E</b> (C =A+B)	<b>1.643</b>	<b>2.089</b>
<b>Attività fiscali anticipate con contropartita S/P relative alla svalutazione di titoli AFS (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Attività fiscali anticipate con contropartita S/P relative a utili attuariali su fondi per il personale (E)</b>	<b>336</b>	<b>184</b>
<b>Totale attività per imposte anticipate (F = C+D+E)</b>	<b>1.979</b>	<b>2.273</b>

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

La composizione delle passività fiscali correnti è così dettagliata:

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Passività fiscali correnti</b>		
Erario c/IRAP	252	-
<b>Totale</b>	<b>252</b>	<b>-</b>

La composizione delle passività fiscali differite è così dettagliata:

Composizione	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Passività fiscali differite</b> relative a:		
- plusvalenze fiscalmente rateizzabili	-	-
- rivalutazioni di strumenti finanziari di capitale	-	-
- utili attuariali su fondi relativi al personale dipendente	-	-
<b>Totale (A)</b>	-	-
<b>Attività fiscali anticipate</b> relative a:		
- minusvalenze fiscalmente rateizzate	-	-
- svalutazioni di strumenti finanziari di capitale	-	-
- spese fiscalmente rateizzabili	-	-
- perdite attuariali su fondi relativi al personale dipendente	-	-
<b>Totale (B)</b>	-	-
<b>Compensazione tra attività e passività fiscali differite – contropartita in C/E (C =A+B)</b>	-	-
<b>Passività fiscali differite con contropartita S/P relative alla rivalutazione di titoli AFS (D)</b>	<b>3.127</b>	<b>2.728</b>
<b>Passività fiscali differite con contropartita S/P relative a utili attuariali su fondi per il personale (E)</b>	-	-
<b>Totale Passività per imposte differite (F= C+D+E)</b>	<b>3.127</b>	<b>2.728</b>

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

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>2.089</b>	<b>2.069</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>57</b>	<b>526</b>
2.1. Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	57	526
a) relative a precedenti esercizi	30	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	27	526
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-503</b>	<b>-506</b>
3.1. Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-503	-480
a) rigiri	-503	-480
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni:	-	-26
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011	-	-480
b) altre	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.643</b>	<b>2.089</b>

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

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>184</b>	<b>199</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>152</b>	<b>100</b>
2.1. Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	152	100
<i>a) relative a precedenti esercizi</i>	18	-
<i>b) dovute al mutamento di criteri contabili</i>	-	-
<i>c) altre</i>	134	100
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>-115</b>
3.1. Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	-115
<i>a) rigiri</i>	-	-115
<i>b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità</i>	-	-
<i>c) dovute al mutamento di criteri contabili</i>	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>336</b>	<b>184</b>

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

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>3.302</b>	<b>2.728</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>595</b>	<b>969</b>
2.1. Imposte differite rilevate nell'esercizio	595	969
<i>a) relative a precedenti esercizi</i>	-	-
<i>b) dovute al mutamento di criteri contabili</i>	-	-
<i>c) altre</i>	595	969
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-770</b>	<b>-395</b>
3.1. Imposte differite annullate nell'esercizio	-770	-395
<i>a) rigiri</i>	-770	-395
<i>b) dovute al mutamento di criteri contabili</i>	-	-
<i>c) altre</i>	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>3.127</b>	<b>3.302</b>

**SEZIONE 14 – ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 140****14.1 Composizione della voce 140 “Altre attività”**

La voce “Altre attività”, di 3.760 migliaia di euro (4.415 migliaia di euro al 31.12.2013), risulta così dettagliata:

Composizione	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
Crediti verso società controllate per servizi resi	1.772	572
Crediti per dividendi deliberati da partecipate	1.362	1.443
Crediti verso società controllate per finanziamenti infruttiferi	150	-
Crediti v/Intesa Sanpaolo S.p.A. (IRES -adesione al consolidato fiscale ex artt. 117 – 129 TUIR)	103	1.020
Crediti per servizi resi a clienti	6	48
Crediti verso Erario per anticipo su TFR L. 662/96	4	4
Crediti diversi (*)	167	161
Crediti residui da recesso partecipazioni	-	1.142
Crediti verso Erario per IVA	-	21
Risconti attivi	196	4
<b>Totale</b>	<b>3.760</b>	<b>4.415</b>

(\*) comprende crediti di imposta derivanti da posizioni in capo a partecipate liquidate in anni precedenti (Sicilsud Leasing e Sanpaolo Sviluppo).

**PASSIVO****SEZIONE 7 – PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 70**

Vedi sezione 12 dell'attivo.

**SEZIONE 9 – ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90****9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"**

La voce "Altre passività", di 1.992 migliaia di euro (1.466 migliaia di euro al 31.12.2013), risulta dettagliabile nel seguente modo:

Composizione	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
Debiti vs. Intesa Sanpaolo S.p.A. (IRES-adesione al consolidato fiscale ex artt. 117 – 129 TUIR)	304	-
Debiti vs. Intesa Sanpaolo S.p.A. per personale comandato	276	270
Debiti vs. Intesa Sanpaolo S.p.A. per servizi resi	230	27
Ritenute su redditi di lavoro dipendente e autonomo	192	54
Debiti verso fornitori per fatture pervenute e da ricevere	175	168
Debiti verso personale dipendente e distaccato	517	65
Debiti verso enti previdenziali	103	41
Debiti CPP Sanpaoloimi per personale cessato	83	83
Debiti verso Erario per IVA	49	-
Debiti verso altre società del Gruppo per personale comandato	43	46
Debiti vs. Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A. per servizi resi	14	197
Altri debiti	6	24
Risconti passivi	-	491
<b>Totale</b>	<b>1.992</b>	<b>1.466</b>

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

La voce ammonta a 148 migliaia di euro (148 migliaia di euro al 31.12.2013). La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

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

	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>148</b>	<b>112</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>28</b>	<b>36</b>
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	4	8
B.2 Altre variazioni in aumento	24	28
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-28</b>	<b>-</b>
C.1 Liquidazione effettuate	-28	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-	-
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>148</b>	<b>148</b>



**SEZIONE 11 – FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 110****11.1 Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”**

Le tabelle che seguono illustrano la composizione della voce “Fondi per rischi e oneri” e la movimentazione registrata nel corso dell’esercizio 2014.

<b>Voci/Valori</b>	(importi in migliaia di euro)	
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
1. Fondi di quiescenza e obblighi simili	1.950	1.208
2. Altri fondi	50	39
<b>Totale</b>	<b>2.000</b>	<b>1.247</b>

La composizione analitica dei fondi per rischi e oneri è la seguente:

<b>Composizione</b>	(importi in migliaia di euro)	
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>A) Fondo quiescenza e obblighi simili</b>		
Fondo personale Legge 366/70	334	334
Fondo per trattamento di quiescenza	1.616	874
<b>Totale (A)</b>	<b>1.950</b>	<b>1.208</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>		
Fondo oneri diversi per il personale	50	39
Fondo copertura perdite società partecipate	-	-
<b>Totale (B)</b>	<b>50</b>	<b>39</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>2.000</b>	<b>1.247</b>

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

(importi in migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.208</b>	<b>39</b>	<b>1.247</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>742</b>	<b>11</b>	<b>753</b>
B.1. Accantonamento dell'esercizio	91	11	102
B.2. Variazioni dovute al passare del tempo	-	-	-
B.3. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	475	-	475
B.2 Altre variazioni in aumento	176	-	176
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
C.1. Utilizzo dell'esercizio	-	-	-
C.2. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
C.3. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.950</b>	<b>50</b>	<b>2.000</b>

Il **fondo personale Legge 366/70**, pari ad 334 migliaia di euro, non ha subito variazioni nell'esercizio in chiusura.

Il **fondo di quiescenza** comprende per 1.408 migliaia di euro la quota parte di onere di competenza di OldEquiter maturata ai fini del ripianamento del disavanzo tecnico della *Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario Sanpaolo di Torino* (fondo con personalità giuridica e piena autonomia patrimoniale e gestione patrimoniale autonoma). L'importo è stato stanziato in base alle risultanze di perizia effettuata da attuario indipendente.

La voce accoglie, altresì, per 208 migliaia di euro la quota parte di onere di competenza di OldEquiter maturata ai fini del ripianamento del disavanzo tecnico del *Fondo di Previdenza Complementare per il Personale del Banco di Napoli – Sezione A* (fondo con personalità giuridica e piena autonomia patrimoniale e gestione patrimoniale autonoma).

OldEquiter risulta coobbligata, insieme con la Capogruppo, sia per il fondo Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, sia per il Fondo di Previdenza Complementare per il Personale del Banco di Napoli – Sezione A, per i disavanzi tecnici eventualmente registrati.

Le altre variazioni in aumento includono la modifica del saldo di apertura della consistenza del *Fondo di Previdenza Complementare per il Personale del Banco di Napoli*, rilevata tra i debiti nel precedente esercizio.

Si è proceduto, sulla base di apposita perizia, all'adeguamento per l'importo negativo di 11 migliaia di euro del **fondo oneri diversi per il personale**, che accoglie gli stanziamenti destinati a fronteggiare l'erogazione dei premi di anzianità ai dipendenti e ammonta ad euro 50 migliaia di euro.

**SEZIONE 12 – PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 120, 160 E 170**

Formano oggetto di illustrazione nella presente sezione i conti del passivo relativi alle voci 120, 160 e 170.

**12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"**

(importi in migliaia di euro)

Tipologie	Importo
<b>1. Capitale</b>	
1.1. Azioni ordinarie	150.000
1.2. Altre azioni	-

Il capitale sociale ammonta a 150.000.000 euro ed è composto da n. 30.000.000 azioni del valore nominale unitario di 5 euro. Il capitale non ha subito variazioni nell'esercizio 2014.

**12.5 Altre informazioni**

La composizione del patrimonio netto, la disponibilità delle riserve per operazioni sul capitale, la distribuibilità delle riserve, nonché gli utilizzi effettuati negli ultimi tre esercizi sono riassunti nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Riserva legale	Riserva straordinaria	Utili portati a nuovo	Altre riserve di utili	Riserve di capitale	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	19.113	3.838	2.047	51.206	85.494	161.698
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	-	29	29
B.1. Attribuzioni di utili	-	-	-	-	-	-
B.2 Altre variazioni	-	-	-	-	29	29
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-3.838	-2.047	-689	-	-6.574
C.1. Utilizzi	-	-3.838	-2.047	-609	-	-6.494
- copertura perdite	-	-3.838	-2.047	-609	-	-6.494
- distribuzione	-	-	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-	-	-
C.2. Altre variazioni	-	-	-	-80	-	-80
<b>D. Rimanenze finali</b>	19.113	-	-	50.517	85.523	155.153

(importi in migliaia di euro)

	Importo al 31.12.2014	Quota capitale	Quota utili	Quota utili in sospensione d'imposta	Possibilità di utilizzo (a)	Riepilogo utilizzi degli ultimi tre esercizi
<b>Patrimonio netto</b>						
- Capitale sociale	150.000	133.714		16.286		
- Riserva da versamenti in conto capitale	45.052	45.052			A, B, C	
- Avanzo di scissione	41.445	40.442	1.003			689
- Riserva legale	19.113		19.113		B	
- Riserva straordinaria					A, B, C	3.838
- Utili portati a nuovo					A, B, C	29.049
- Altre riserve	49.543	29	49.514		A, B, C (1)	
Riserva da valutazione:						
- Riserva da valutazione AFS	6.776		6.776		(2)	
- Riserva da attualizzazione TFR	-893		-893		(2)	
<b>Totale Capitale e Riserve</b>	<b>311.036</b>	<b>219.237</b>	<b>75.513</b>	<b>16.286</b>		<b>33.576</b>
Quota non distribuibile (b)	5.873					

(a) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

(b) La quota non distribuibile è riferita alla riserva da valutazione AFS così come previsto dall'art. 6, 1° comma, lett. b) e alla riserva da attualizzazione TFR così come previsto dall'art. 7 del Dlgs 38/2005.

(1) La riserva first time adoption è indisponibile per l'importo negativo di 10 migliaia di euro ai sensi dell'art. 7 del Dlgs 38/2005

(2) Le riserve da valutazione AFS e da attualizzazione TFR sono indisponibili ai sensi del Dgs 38/2005

## Parte C – Informazioni sul conto economico

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

#### 1.1 Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”

(importi in migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	2014	2013
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	-	-	359	359	719
5.1 Crediti verso banche	-	-	359	359	719
5.2 Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
5.3 Crediti verso clientela	-	-	-	-	-
6. Altre attività	-	-	21	21	-
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	<b>380</b>	<b>380</b>	<b>719</b>

### SEZIONE 2 – COMMISSIONI – VOCI 30 E 40

#### 2.1 Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio	2014	2013
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	-	-
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking	-	-
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	3.967	4.649
- gestione fondi per conto terzi	-	-
- intermediazione in cambi	-	-
- distribuzione prodotti	-	-
- altri	3.967	4.649
7) servizi di incasso e pagamento	-	-
8) <i>servicing</i> per operazioni di cartolarizzazione	-	-
9) altre commissioni	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.967</b>	<b>4.649</b>

La voce, di complessivi 3.967 migliaia di euro, accoglie il flusso commissionale di competenza del periodo, derivante dalle prestazioni di servizi rese a:

- Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l. (1.806 migliaia di euro)
- Banco di Napoli S.p.A. (931 migliaia di euro).
- Fondo PPP Italia (772 migliaia di euro)
- Fondo Sardegna Energia S.r.l (457 migliaia di euro)

**2.2 Composizione della voce 40 “Commissioni passive”**

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio/Settori	2014	2013
1. garanzie ricevute	-	-
2. distribuzione di servizi da terzi	-	-
3. servizi di incasso e pagamento	1	1
4. altre commissioni	-	-
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

**SEZIONE 3 – DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 50****3.1 Composizione della voce 50 “Dividendi e proventi simili”**

La voce, di complessivi 5.226 migliaia di euro (3.766 migliaia di euro al 31.12.2013), risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Voci/proventi	2014		2013	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	726	-	1.343	-
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-
4. Partecipazioni:	4.500	-	2.423	-
4.1 per attività di merchant banking	-	-	-	-
4.2 per altre attività	4.500	-	2.423	-
<b>Totale</b>	<b>5.226</b>	<b>-</b>	<b>3.766</b>	<b>-</b>

**SEZIONE 4 – RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITA' DI NEGOZIAZIONE - VOCE 60****4.1 Composizione della voce 60 “Risultato netto dell'attività di negoziazione”**

La voce accoglie la differenza in cambi realizzata a seguito del parziale rimborso di quote del fondo Henderson.

(importi in migliaia di euro)

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>	-	<b>36</b>	-	-	<b>36</b>
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR	-	36	-	-	36
1.3 Finanziamenti	-	-	-	-	-
1.4 Altre attività	-	-	-	-	-
<b>2. Passività finanziarie</b>	-	-	-	-	-
2.1 Debiti	-	-	-	-	-
2.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività	-	-	-	-	-
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	-	-	-	-	-
<b>4. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-
<b>5. Derivati su crediti</b>	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36</b>

**SEZIONE 7 – UTILE (PERDITA) DA CESSIONE O RIACQUISTO – VOCE 90****7.1 Composizione della voce 90 “Utile (perdita) da cessione o riacquisto”**

(importi in migliaia di euro)

Voci/componenti reddituali	2014			2013		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.2. Attività disponibili per la vendita	12.114	-	12.114	3.929	-	3.929
1.3. Attività detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 1</b>	<b>12.114</b>	<b>-</b>	<b>12.114</b>	<b>3.929</b>	<b>-</b>	<b>3.929</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1. Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>12.114</b>	<b>-</b>	<b>12.114</b>	<b>3.929</b>	<b>-</b>	<b>3.929</b>

La voce accoglie le plusvalenze derivanti dalla cessione di Hera, Acque Potabili e dalla assegnazione ai dipendenti delle azioni Intesa Sanpaolo, acquistate nel corso dell'esercizio in attuazione del sistema incentivante per i dipendenti promosso dal Gruppo.

**SEZIONE 8 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO – VOCE 100****8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie disponibili per la vendita"**

(importi in migliaia di euro)

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	2014	2013
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote OICR	-	-	-	8.989
4. Finanziamenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>8.989</b>

**8.4 Composizione della sottovoce 100.b "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie"**

(importi in migliaia di euro)

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	2014	2013
1. Garanzie rilasciate	-	-	-	-
2. Derivati su crediti	-	-	-	-
2. Impegni a erogare fondi	-	-	-	-
4. Altre operazioni	-	-	-	291
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>291</b>

**SEZIONE 9 – SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 110****9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"**

La voce, di complessivi 2.860 migliaia di euro (2.187 migliaia di euro al 31.12.2013), risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Voci/Settori	2014	2013
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>1.494</b>	<b>859</b>
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	1.051	588
b) oneri sociali	334	164
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	4	5
f) accantonamento al trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	78	64
- a contribuzione definita	78	64
- a benefici definiti	-	-
h) altre spese	27	38
<b>2. Altro personale in attività</b>	-	<b>3</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>214</b>	<b>218</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>	-	-
<b>5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	-	-
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>	<b>1.152</b>	<b>1.107</b>
<b>Totale</b>	<b>2.860</b>	<b>2.187</b>

## 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Il numero di risorse a fine anno è di 25 unità, di cui 13 distaccate da Intesa Sanpaolo S.p.A. e altre società del Gruppo, mentre la consistenza media del personale ha evidenziato la seguente dinamica:

	2014	2013
Personale dipendente	11	11
a) dirigenti	3	3
b) totale quadri direttivi	3	2
<i>di cui di 3° e 4° livello</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
c) restante personale dipendente	5	5
Personale distaccato	13	13
Altro	-	1
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>25</b>

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

La voce, di complessivi 919 migliaia di euro (1.129 migliaia di euro al 31.12.2013), risulta così composta:

Voci	(importi in migliaia di euro)	
	2014	2013
Consulenze e altre spese per investimenti	184	415
Servizi di outsourcing amministrativi e per sistema informativo	178	225
Affitti passivi	157	152
IVA indetraibile	138	81
Rimborsi spese personale dipendente	111	99
Consulenza contabile e fiscale	40	39
Compensi società di revisione	30	29
Servizi di portierato	28	28
Canoni per accesso banche dati	18	19
Compensi Organismo di vigilanza	9	9
Pulizia locali e arredi	8	7
Manutenzione locali in affitto	5	7
Imposte indirette e tasse	2	5
Cancelleria e materiale per ufficio	4	4
Spese di rappresentanza	3	3
Abbonamenti, libri, periodici, quotidiani	2	3
Energia elettrica, acqua e gas	2	2
Noleggio macchine d'ufficio e consumi	-	2
<b>Totale</b>	<b>919</b>	<b>1.129</b>



**SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITA' IMMATERIALI – VOCE 130****11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"**

(importi in migliaia di euro)

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

**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"**

(importi in migliaia di euro)

Composizione	2014	2013
<b>1. Utilizzi</b>		
Utilizzo fondo per copertura perdite società partecipate	-	94
<b>Totale (1)</b>	<b>-</b>	<b>94</b>
<b>2. Accantonamenti</b>		
Accantonamento al fondo di quiescenza	-91	-
Accantonamento al fondo oneri diversi per il personale	-10	-95
Accantonamento per copertura perdite società partecipate	-	-
Accantonamento per svalutazione crediti	-	-24
<b>Totale (2)</b>	<b>-101</b>	<b>-119</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>-101</b>	<b>-25</b>

**SEZIONE 14 – ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE – VOCE 160****14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"**

(importi in migliaia di euro)

Composizione	2014	2013
Emolumenti riversati	72	128
Sopravvenienze attive	68	33
Ricavi diversi	3	1
Sopravvenienze passive	-5	-18
<b>Totale</b>	<b>138</b>	<b>144</b>

**SEZIONE 15 – UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 170****15.1 Composizione della voce 170 “Utili (perdite) delle partecipazioni”**

Composizione	(importi in migliaia di euro)	
	2014	2013
<b>1. Proventi</b>	<b>2.286</b>	<b>-</b>
1.1 Rivalutazioni	-	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	2.286	-
1.4 Altri proventi	-	-
<b>2. Oneri</b>	<b>-7.318</b>	<b>-7.695</b>
2.1 Svalutazioni	-	-
2.2 Perdite da cessione	-	-
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-7.318	-7.695
2.4 Altri oneri	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>-5.032</b>	<b>-7.695</b>

La voce accoglie le rettifiche di valore per deterioramento di Autostrada Pedemontana Lombarda e Sagat, oltre alla ripresa di valore di Aeroporti Holding.

**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”**

	(importi in migliaia di euro)	
	2014	2013
1. Imposte	-880	-700
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	-476	-20
5. Variazione delle imposte differite	-	-
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>-1.356</b>	<b>-720</b>

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

	(importi in migliaia di euro)	
	2014	%
<b>Utile imponibile teorico</b>	<b>12.945</b>	
<b>imposte sul reddito - onere fiscale teorico</b>	<b>4.281</b>	<b>33,07</b>
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>	<b>5.716</b>	<b>44,16</b>
Maggiore aliquota effettiva e maggiore base imponibile IR AP	422	3,26
Costi indeducibili (minusvalenze su partecipazioni, spese personale, ecc.)	5.294	40,90
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>	<b>-8.641</b>	<b>-66,75</b>
Plusvalenze non tassate su partecipazioni	-6.198	-47,88
Quota esente dividendi	-1.645	-12,71
Altre	-798	-6,16
<b>Totale variazioni delle imposte</b>	<b>-2.925</b>	<b>-22,60</b>
<b>Imposte sul reddito effettive</b>	<b>1.356</b>	<b>10,48</b>

**SEZIONE 19 – CONTO ECONOMICO: ALTRE INFORMAZIONI****19.1 Composizione analitica degli interessi attivi**

<b>Voci/Controparte</b>	<b>(importi in migliaia di euro)</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Interessi attivi su c/c e su time deposit	344	719
Interessi attivi su titoli	15	-
Interessi attivi diversi	21	-
<b>Totale</b>	<b>380</b>	<b>719</b>

## Parte D – Altre informazioni

### SEZIONE 1 – RIFERIMENTI SPECIFICI SULL'OPERATIVITÀ SVOLTA

#### D. GARANZIE E IMPEGNI

##### D.1 – Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

Operazioni	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria</b>	<b>1.440</b>	<b>1.440</b>
a) Banche	1.440	1.440
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>2) Garanzie rilasciate di natura commerciale</b>	-	-
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>3) Impegni irrevocabili a erogare fondi</b>	<b>4.800</b>	<b>28.110</b>
a) Banche	-	-
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Enti finanziari	4.800	9.710
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto	4.800	9.710
c) Clientela		18.400
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		18.400
<b>4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione</b>		
<b>5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi</b>	<b>40.200</b>	<b>40.200</b>
<b>6) Altri impegni irrevocabili</b>		
<b>Totale</b>	<b>46.440</b>	<b>69.750</b>

#### Garanzie rilasciate di natura finanziaria

E' stata rilasciate una fideiussione a favore di Mediocredito italiano S.p.A. in relazione ad un investimento realizzato dalla Società partecipata Enerpoint Energy S.r.l.

**Impegni**

Al 31 dicembre 2014 sussistono impegni di investimento verso fondi di investimento chiusi per 4,8 milioni di euro.

**Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi**

E' stato rilasciato pegno sulle azioni Autostrada Pedemontana Lombarda a favore di un pool di banche finanziatrici.

**SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA****3.1. RISCHIO DI CREDITO****Informazioni di natura qualitativa****1. Aspetti generali**

Per rischio di credito si intende la possibilità che la controparte non sia in grado di onorare gli impegni contrattuali assunti, con riferimento sia all'importo della prestazione sia al momento in cui essa deve essere effettuata.

Poiché OldEquiter non è presente nel settore dei finanziamenti alla clientela ma solo sul mercato degli investimenti in equity, il modello di calcolo del rischio adottato a livello di Gruppo non dà origine ad alcuna esposizione relativa al rischio di credito.

**Informazioni di natura quantitativa****1. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)**

Portafogli/qualità	(importi in migliaia di euro)					
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	55.455	55.455
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti verso banche	-	-	-	-	121.550	121.550
6. Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
7. Crediti verso clientela	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale al 31.12.2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>177.005</b>	<b>177.005</b>
<b>Totale al 31.12.2012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>145.944</b>	<b>145.944</b>

### 3.2. RISCHI DI MERCATO

Per rischio di mercato si intende la possibilità di variazione del valore di mercato di un'attività come conseguenza del variare delle condizioni di mercato (prezzi, tassi, cambi e volatilità).

Con riferimento alle attività finanziarie di OldEquiter, data la loro natura, sono soggette al rischio di mercato sia le partecipazioni (rischio equity) sia gli investimenti della liquidità esposti alla fluttuazione dei tassi sul mercato (rischio tasso).

#### 3.2.1 Rischio di tasso di interesse

##### Informazioni di natura qualitativa

Gli investimenti della liquidità di OldEquiter sono concentrati in depositi vincolati con controparte Intesa Sanpaolo S.p.A. I predetti investimenti si caratterizzano per una duration finanziaria contenuta (inferiore all'anno, pari a 4,6 mesi nel 2013) che conseguentemente permette di mitigare la volatilità degli investimenti stessi rispetto alle variazioni dei tassi di interesse.

##### Informazioni di natura quantitativa

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

(importi in migliaia di euro)

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività</b>							
1.1 Titoli di debito	51.534		70.015				
1.2 Crediti							
1.3 Altre attività							202.855
<b>2. Passività</b>							
2.1 Debiti							
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
<b>3. Derivati finanziari</b>							
<b>Opzioni</b>							
3.1 Posizioni lunghe							
3.2 Posizioni corte							
<b>Altri derivati</b>							
3.1 Posizioni lunghe							
3.2 Posizioni corte							

#### 3.2.2. Rischio di prezzo

##### Informazioni di natura qualitativa

Il rischio equity legato alle partecipazioni rappresenta il rischio preponderante, e per il quale si può parlare di rischio azionario.

### Informazioni di natura quantitativa

Per monitorare il rischio prezzo o equity, ci si avvale di un modello Value at Risk (VaR) sviluppato a livello di Gruppo.

Il Value at Risk è calcolato come massima perdita potenziale del valore di mercato del portafoglio che potrebbe registrarsi nei dieci giorni lavorativi successivi con un intervallo statistico di confidenza del 99% (VaR parametrico), tenendo in considerazione anche i benefici prodotti dall'effetto diversificazione. I modelli di calcolo del VaR presentano alcune limitazioni, essendo basati sull'assunzione statistica di distribuzione normale dei rendimenti e sull'osservazione di dati storici che potrebbero non essere rispettati in futuro. Per tali motivazioni, i risultati del VaR non garantiscono che eventuali perdite future non possano eccedere le stime statistiche calcolate.

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario quotato ha registrato nel 2014 un livello medio, misurato in termini di VaR, di 4,6 milioni con valori massimo e minimo rispettivamente pari a 6,5 milioni e 3,5 milioni, corrispondente al VaR di fine 2014. Nel corso dell'anno è stato ceduto tutto il portafoglio quotato Available for Sale, e il VaR residuo è relativo alla partecipazione nella quotata IREN (classificata tra le partecipate ad influenza notevole).

### 3.2.3 Rischio di cambio

#### Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di cambio è limitato all'investimento partecipativo in GBP in Henderson PFI Secondary Fund L.P.

L'investimento in sterline, per sua natura, non consente di determinare con certezza l'orizzonte temporale di realizzo. In tale situazione le tradizionali modalità di copertura (currency swap, opzioni di vendita a termine) risultano di scarsa efficacia e con costi complessivi di difficile determinazione. Nel contesto dell'attività di OldEquiter al 31 dicembre 2014 non sono pertanto state attivate operazioni per la copertura del rischio di cambio.

#### Informazioni di natura quantitativa

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

(importi in migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
1. Attività finanziarie	-	9.860	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
1.2 Titoli di capitale	-	9.860	-	-	-	-
1.3 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.4 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
2. Altre attività	-	-	-	-	-	-
3. Passività Finanziarie	-	-	-	-	-	-
3.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
3.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
3.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
4. Altre passività	-	-	-	-	-	-
5. Derivati	-	-	-	-	-	-
5.1 Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
5.2 Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
<b>Totale attività</b>	-	<b>9.860</b>	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Sbilancio (+/-)</b>	-	<b>9.860</b>	-	-	-	-

### 3.3. RISCHI OPERATIVI

#### **Informazioni di natura qualitativa**

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

Il Gruppo adotta ai fini di Vigilanza il Metodo Avanzato AMA (modello interno) per la determinazione del relativo requisito patrimoniale per una quota maggioritaria delle società controllate, in partial use con le metodologie TSA (approccio standardizzato) e BIA (approccio base).

Con la metodologia AMA il capitale a rischio viene quindi individuato come la misura minima, a livello di Gruppo, necessaria per 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.

#### **Informazioni di natura quantitativa**

In coerenza con le metodologie sopra riportate e la successiva riallocazione alle Business Units e alle singole società del Gruppo, con riferimento al 31 dicembre 2014, è stato stimato per OldEquiter un contributo al rischio operativo di Gruppo pari a 1,1 milioni di euro.



## SEZIONE 4 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

### 4.1. IL PATRIMONIO DELLA IMPRESA

#### 4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

##### 4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	(importi in migliaia di euro)	
	31.12.2014	31.12.2013
1. Capitale	150.000	150.000
2. Sovrapprezzi di emissione	-	-
3. Riserve	155.153	161.698
- di utili	69.630	76.204
a) legale	19.113	19.113
b) statutaria	-	-
c) azioni proprie	-	-
d) altre	50.517	57.091
- altre	85.523	85.494
4. (Azioni proprie)	-	-
5. Riserve di valutazione	5.883	8.814
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.776	9.293
- Attività materiali	-	-
- Attività immateriali	-	-
- Copertura di investimenti esteri	-	-
- Copertura di flussi finanziari	-	-
- Differenze 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	-893	-479
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
6. Strumenti di capitale	-	-
7. Utile (Perdita) d'esercizio	11.589	-6.494
<b>Totale</b>	<b>322.625</b>	<b>314.018</b>

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

Attività/Valori	(importi in migliaia di euro)			
	31.12.2014		31.12.2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	6.776	-	9.293	-
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
<b>Totale</b>	<b>6.776</b>	<b>-</b>	<b>9.293</b>	<b>-</b>

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

(importi in migliaia di euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>	-	<b>9.293</b>	-	-
<b>2. Variazioni positive</b>	-	<b>1.340</b>	-	-
2.1 Incrementi di fair value	-	1.340	-	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	-	-	-	-
<i>da deterioramento</i>	-	-	-	-
<i>da realizzo</i>	-	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>3. Variazioni negative</b>	-	<b>-3.857</b>	-	-
3.1 Riduzioni di fair value	-	-151	-	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
3.3. Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	-	-3.706	-	-
3.4 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	-	<b>6.776</b>	-	-

## SEZIONE 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(importi in migliaia di euro)

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	12.945	-1.356	11.589
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
<b>20. Attività materiali</b>			
<b>30. Attività immateriali</b>			-
<b>40. Piani a benefici definiti</b>	-499	133	-366
<b>50. Attività non correnti in via di dismissione</b>	-	-	-
<b>60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>	-	-	-
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
<b>70. Copertura di investimenti esteri:</b>	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>80. Differenze di cambio:</b>	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>90. Copertura dei flussi finanziari:</b>	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>	-2.693	175	-2.518
a) variazioni di fair value	1.775	-587	1.188
b) rigiro a conto economico	-4.468	762	-3.706
- rettifiche di deterioramento	-	-	-
- utili/perdite da realizzo	-4.468	762	-3.706
c) altre variazioni	-	-	-
<b>110. Attività non correnti in via di dismissione:</b>	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
- rettifiche di deterioramento	-	-	-
- utili/perdite da realizzo	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	-3.192	308	-2.884
<b>140. Reddività complessiva (Voce 10+130)</b>	9.753	-1.048	8.706

**SEZIONE 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE****6.1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA**

(importi in migliaia di euro)

	2014	2013
Benefici a breve termine	192	197
Benefici successivi al rapporto di lavoro		
Altri benefici a lungo termine		
Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro		
Pagamenti in azioni		
Altri compensi		
<b>Totale remunerazioni corrisposte ai dirigenti con responsabilità strategiche</b>	<b>192</b>	<b>197</b>

**6.2 CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI**

Non sono presenti crediti o garanzie rilasciate a favore degli amministratori e sindaci.

**6.3 INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE**

OldEquiter osserva la procedura di Gruppo riguardante operazioni con parti correlate, finalizzata a stabilire specifiche competenze e responsabilità nonché ad indicare i flussi informativi tra le società controllate e le strutture della Banca.

Per quanto concerne in particolare le operazioni con i soggetti che esercitano funzioni di amministrazione, direzione e controllo della Banca o di società facenti parte del Gruppo Bancario, per i quali trova l'applicazione l'art.136 del D.Lgs. 385/93 (Testo Unico Bancario), il Gruppo ha stabilito specifiche procedure di garanzia e di trasparenza.

Il riepilogo delle operazioni infragruppo e con altre parti correlate è riportato nelle "Altre informazioni" all'interno della Relazione sulla Gestione.

Di seguito si precisano le principali operazioni poste in essere da OldEquiter con parti correlate rientranti nell'ambito dell'ordinaria operatività del Gruppo, poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica e nel rispetto delle procedure interne sopra richiamate.

Tra le operazioni ricorrenti poste in essere da OldEquiter con imprese del Gruppo si segnala quanto segue:

**Contratti passivi**

- affidamento in outsourcing di funzioni amministrative con riferimento principalmente alla gestione del personale, al supporto per il controllo di gestione e il risk management e alla gestione dell'information technology e tecnico-immobiliare (ad Intesa Sanpaolo S.p.A. e Intesa Sanpaolo Group Service S.c.p.A.);
- intrattenimento di rapporti di c/c e deposito vincolato con Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- accentramento in capo alla Capogruppo dei versamenti per saldi e acconti IRES a seguito dell'adesione da parte di OldEquiter al regime di tassazione di Gruppo noto come "consolidato fiscale nazionale" ai sensi artt.117-129 TUIR;
- impiego di personale comandato da Capogruppo e dalle società Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A. e Banco di Napoli S.p.A..

**Contratti attivi**

- advisory a favore delle società controllate - Fondo di Rigenerazione Urbana Sicilia S.r.l. e Fondo Sardegna Energia S.r.l. – e a favore di Banco di Napoli S.p.A., nell'ambito della realizzazione del programma JESSICA.

## SEZIONE 7 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

### 7.1 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU STRUMENTI PATRIMONIALI DELLA CAPOGRUPPO NELL'AMBITO DI UN PIANO DI GRUPPO

#### A. INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su azioni Intesa Sanpaolo

###### 1.1 Piano di investimento azionario LECOIP

Gli strumenti a lungo termine di partecipazione azionaria diffusa sono finalizzati a sostenere la motivazione e la fidelizzazione di tutte le risorse del Gruppo, in concomitanza con il lancio del Piano di Impresa 2014-2017. In particolare, tali strumenti si propongono l'obiettivo di favorire l'identificazione (ownership), l'allineamento agli obiettivi di medio/lungo periodo e condividere il valore creato nel tempo.

Gli strumenti a lungo termine offerti alla generalità dei dipendenti sono due: un Piano di Azionariato Diffuso (PAD) e i Piani di co-investimento in strumenti finanziari pluriennali (Leveraged Employee Co – Investment Plans – LECOIP) perché si è voluto, da un lato, rafforzare il senso di appartenenza e coesione (PAD) e, dall'altro, ricercare la condivisione esplicita della "sfida di creazione di valore" rappresentata dal Piano di Impresa (LECOIP).

La proposta di partecipazione azionaria si è, infatti, articolata in due fasi:

1. il lancio di un Piano di Azionariato Diffuso che permette ad ogni dipendente di condividere quota parte del valore di Intesa Sanpaolo (ownership) e, per questa via, di accrescerne il senso di appartenenza;
2. la possibilità per ogni dipendente di disporre delle azioni ricevute e:
  - di mantenerle nel proprio conto titoli, per eventualmente rivenderle successivamente, o alienarle immediatamente;
  - di investirle in Piani di Co- Investimento tramite strumenti finanziari pluriennali, i "LECOIP Certificate", con durata allineata al Piano d'Impresa.

Tali strumenti finanziari provengono sia da acquisti sul mercato, sia da aumenti di capitale.

Infatti, l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo (PAD) ha previsto l'acquisto di tali azioni sul mercato – Free Shares – mentre i Lecoip Certificates - emessi da una società finanziaria terza non appartenente al Gruppo - prevedono quale sottostante ulteriori azioni ordinarie Intesa Sanpaolo di nuova emissione attribuite al dipendente a fronte di un aumento gratuito di capitale - Matching shares - e la sottoscrizione, da parte del dipendente medesimo, di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale a pagamento riservato ai dipendenti, ad un prezzo scontato rispetto al valore di mercato – Azioni scontate.

I Lecoip Certificates si suddividono in tre categorie ed hanno caratteristiche diverse a seconda che siano destinati ai dipendenti c.d. Risk Takers (non presenti in Equiter), ai Dirigenti ovvero alla generalità dei dipendenti. In generale i Lecoip Certificates incorporano:

- il diritto a ricevere a scadenza un ammontare per cassa (o in azioni ordinarie Intesa Sanpaolo) pari al valore di riferimento originario (determinato come media dei valori di mercato registrati nel corso del mese di novembre 2014) delle Free Shares e delle Matching Shares ("capitale protetto") e
- il diritto a ricevere, sempre a scadenza, una porzione dell'eventuale apprezzamento del valore delle azioni (delle Free Shares, delle Matching Shares e delle Azioni a sconto) rispetto al valore di riferimento originario sopra descritto.

L'adesione ai Piani non ha comportato esborso di denaro da parte dei dipendenti. Infatti, contestualmente alla sottoscrizione dei Certificates, i dipendenti hanno stipulato con la controparte emittente dei Certificates un contratto di vendita a termine delle Free Shares, delle Matching Shares e delle Azioni scontate. Il corrispettivo della vendita è stato utilizzato dai dipendenti per la sottoscrizione delle azioni scontate e, per la restante parte, per l'acquisto dei Certificates.

I Piani di Co-Investimento sono stati sottoposti all'approvazione dell'Assemblea ordinaria dei Soci di Intesa Sanpaolo dell'8 maggio 2014. L'Assemblea ordinaria della Banca ha inoltre deliberato l'acquisto delle azioni proprie (ai sensi dell'art. 2357, comma 2 del codice civile) funzionale all'assegnazione delle azioni

gratuite (Free Shares). L'assemblea straordinaria di ISP ha deliberato sempre in data 8 maggio 2014 la delega al Consiglio di Gestione per:

- aumentare il capitale (aumento gratuito del capitale sociale) per l'attribuzione ai dipendenti delle azioni gratuite (Matching Shares), e
- aumentare il capitale a pagamento a favore dei dipendenti, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di azioni a prezzo scontato rispetto a quello di mercato delle azioni ordinarie ISP.

A servizio dei piani di assegnazione gratuita ai propri dipendenti, Equiter è stata autorizzata dall'Assemblea in data 6 maggio 2014 all'acquisto di azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo.

I Piani di Co-Investimento sono stati autorizzati dalla Banca d'Italia in data 30 settembre 2014; a seguito di tale provvedimento il Consiglio di Gestione di ISP in data 2 ottobre 2014 ha assunto le delibere necessarie per dare attuazione al Piano.

Il periodo di offerta per l'adesione ai Piani di Co-Investimento da parte dei dipendenti si è concluso il 31 ottobre 2014. La data di assegnazione delle azioni ai dipendenti è il 1° dicembre 2014, che corrisponde all'inizio del vesting period che terminerà ad aprile 2018.

In applicazione del principio contabile internazionale IFRS 2 Pagamenti basati su azioni, nel bilancio consolidato del Gruppo il PAD e il LECOIP sono rappresentati come piani "equity settled" in quanto il Gruppo ha assegnato propri strumenti rappresentativi di capitale come remunerazione aggiuntiva a fronte dei servizi ricevuti (la prestazione lavorativa). Il Gruppo non ha invece assunto alcuna passività da liquidare con disponibilità liquide o con altre attività nei confronti dei dipendenti.

Invece nel bilancio individuale di Equiter, in applicazione dell'IFRS 2, il PAD e il LECOIP sono rappresentati secondo due differenti modalità:

- come un'operazione con pagamento basato su azioni regolate per cassa ("cash settled") per la parte relativa alle Free Shares: la banca ha provveduto direttamente all'acquisto sul mercato delle azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo da assegnare ai propri dipendenti;
- come un'operazione con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale ("equity settled"), per la parte relativa alle Azioni scontate e alla Matching Shares: è Intesa Sanpaolo ad aver assunto l'obbligazione ad assegnare le azioni anche ai dipendenti beneficiari delle società del Gruppo. Per questa componente Equiter, in contropartita al costo per la prestazione ricevuta, un incremento del Patrimonio netto che rappresenta una contribuzione di valore da parte della Controllante.

Stante l'impossibilità di stimare attendibilmente il fair value dei servizi ricevuti da parte dei dipendenti, il costo del beneficio ai dipendenti è rappresentato dal fair value delle azioni assegnate, calcolato alla data di assegnazione, da imputare a conto economico, alla voce 150a "Spese amministrative: spese per il personale". Per le Free Shares e per le Matching Shares il fair value è stato determinato in base alla quotazione di mercato delle azioni alla data di assegnazione. Per quanto riguarda le Azioni scontate si è determinato il fair value dello sconto di sottoscrizione, calcolato considerando il prezzo di borsa delle azioni alla data di assegnazione.

Per i dipendenti che hanno aderito al solo Piano di Azionariato Diffuso, senza aderire ai Piani di Investimento LECOIP (e che, quindi, hanno ricevuto le sole Free Shares) il costo è stato interamente speso al momento dell'assegnazione, in quanto le azioni non sono soggette a condizioni di maturazione (vesting period).

Per i dipendenti che hanno aderito ai Piani di Co-Investimento LECOIP è invece prevista la condizione di permanenza in servizio per la durata del Piano e condizioni di performance aggiuntive per i Risk Taker e per i Dirigenti (ovvero il conseguimento di determinati obiettivi correlati alla patrimonializzazione aziendale e al raggiungimento di risultati reddituali). In caso di mancato rispetto delle condizioni di maturazione è previsto il subentro di Intesa Sanpaolo nei diritti che sarebbero stati riconosciuti ai dipendenti a fronte dei Certificates e la retrocessione del controvalore di tali diritti alla Società. Gli effetti economici e patrimoniali del Piano, stimati ponderando adeguatamente le condizioni di maturazione definite (inclusa la probabilità di permanenza nel Gruppo dei dipendenti per la durata del Piano), verranno contabilizzati durante il periodo di maturazione del beneficio, ovvero lungo la durata del Piano.

## B. INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 2.1 Strumenti a lungo termine di partecipazione azionaria diffusa: PAD e LECOIP

A seguito della scelta effettuata in precedenza da ogni dipendente, in data 1° dicembre 2014 sono state assegnate e consegnate ai dipendenti beneficiari azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo nell'ambito del PAD o del LECOIP; le azioni assegnate nell'ambito del PAD non prevedono vesting, mentre il beneficio derivante dall'adesione ai Piani LECOIP matura a termine del periodo di vesting di 40 mesi (sino ad aprile 2018).

Strumenti assegnati nel corso dell'esercizio 2014

#### 7.1.1 Piano Azionariato Diffuso

	Numero azioni	Fair value medio unitario
Risk Takers	-	2,4007
Dirigenti	-	2,4007
Altri dipendenti	804	2,4007

#### 7.1.2 Piano LECOIP

	Free shares		Matching Shares		Azioni scontate		Azioni sell to cover (a)		Numero totale azioni assegnate	Numero Certificate (c)
	Numero azioni	Fair value medio unitario	Numero azioni	Fair value medio unitario	Numero azioni	Fair value medio unitario (b)	Numero azioni	Fair value medio unitario (b)		
Risk Takers	-	1,9751	-	1,9751	-	0,3154	-	2,4007	-	-
Dirigenti	2.586	2,4007	32.799	2,4007	141.540	0,3841	26.613	2,4007	203.538	35.385
Altri dipendenti	2.814	2,4007	11.175	2,4007	55.956	0,3841	9.798	2,4007	79.743	13.989
	<b>5.400</b>		<b>43.974</b>		<b>197.496</b>		<b>36.411</b>		<b>283.281</b>	<b>49.374</b>

(a) Azioni assegnate destinate a coprire l'esborso relativo all'imposizione fiscale a carico del dipendente

(b) Fair value dello sconto di sottoscrizione

(c) Numero di Certificate sottoscritti in data 1° dicembre dai dipendenti del Gruppo che hanno aderito al Piano di Co-Investimento LECOIP

Gli effetti economici di competenza del 2014 connessi ai due Piani sono pari a 11.497 euro, di cui 1.930 euro relativi al PAD (per i dipendenti che non hanno aderito al Piano di Investimento ma al solo piano di azionariato diffuso) e i restanti 9.567 mila euro relativi ai Piani LECOIP (comprensivi del rimborso degli oneri fiscali - sell to cover - a carico degli assegnatari), questi ultimi pari ad 1/40 del valore complessivo del Piano (complessivo circa € 0,4 milioni di euro).

In virtù del meccanismo di funzionamento del Piano, non sono rilevati debiti verso i dipendenti per pagamenti "cash settled".

## 7.2 PUBBLICITÀ DEI CORRISPETTIVI DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI

Si riporta nella tabella seguente il dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alle società di revisione alle quali è stato conferito l'incarico di revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27/1/2010 n. 39 e dell'art. 165 del D. Lgs. 58/1998.

Tipologia di servizi	Soggetto erogante	(importi in migliaia di euro)
		Compensi
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	30

### ESONERO DALL'OBBLIGO DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La società risulta esonerata dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato per effetto dell'art. 24 D. Lgs. 87/1992 e dell'art. 27, commi 3 e 4, del D. Lgs. 127/1991, in quanto totalmente controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A. che redige il bilancio consolidato del gruppo.

### IMPRESA CAPOGRUPPO

La Società è controllata al 100% da Intesa Sanpaolo S.p.A., con sede in Torino, piazza San Carlo 156 e sede secondaria in Milano, via Monte di Pietà 8, iscritta all'Albo delle Banche al n. 5361 e Capogruppo del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'albo dei Gruppi Bancari.

OldEquiter S.p.A. appartiene alla categoria degli intermediari finanziari che non operano nei confronti del pubblico.

### INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 2497-BIS C.C., COMMA 4

In conformità al disposto di cui all'art. 2497-bis, quarto comma, c.c. si riportano in appresso i prospetti riepilogativi dei dati essenziali relativi al bilancio al 31 dicembre 2013, ultimo approvato, della società Intesa Sanpaolo S.p.A.



## INTESA SANPAOLO S.p.A. Stato patrimoniale riclassificato

Attività	31.12.2013	31.12.2012	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
Attività finanziarie di negoziazione	17.402	21.752	-4.350	-20,0
Attività finanziarie valutate al fair value	334	522	-188	-36,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	41.119	35.982	5.137	14,3
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	300	300	-	-
Crediti verso banche	83.979	96.147	-12.168	-12,7
Crediti verso clientela	192.364	217.406	-25.042	-11,5
Partecipazioni	29.092	32.738	-3.646	-11,1
Attività materiali e immateriali	4.846	7.863	-3.017	-38,4
Attività fiscali	10.027	9.052	975	10,8
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	71	71	-	-
Altre voci dell'attivo	13.624	16.466	-2.842	-17,3
<b>Totale attività</b>	<b>393.158</b>	<b>438.299</b>	<b>-45.141</b>	<b>-10,3</b>

Passività	31.12.2013	31.12.2012	variazioni	
			assolute	
			assolute	%
Debiti verso banche	107.099	120.428	-13.329	-11,1
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	220.836	240.465	-19.629	-8,2
Passività finanziarie di negoziazione	11.378	15.547	-4.169	-26,8
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
Passività fiscali	496	1.557	-1.061	-68,1
Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-
Altre voci del passivo	11.533	13.797	-2.264	-16,4
Fondi a destinazione specifica	2.053	2.406	-353	-14,7
Capitale	8.546	8.546	-	-
Riserve	35.124	35.012	112	0,3
Riserve da valutazione	6	-371	377	
Risultato netto	-3.913	912	-4.825	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>393.158</b>	<b>438.299</b>	<b>-45.141</b>	<b>-10,3</b>

Dati riesposti su basi omogenee.

## INTESA SANPAOLO S.p.A.

### Conto economico riclassificato

	2013	2012	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
Interessi netti	1.522	2.475	-953	-38,5
Dividendi	1.929	1.211	718	59,3
Commissioni nette	2.118	1.865	253	13,6
Risultato dell'attività di negoziazione	661	1.359	-698	-51,4
Altri proventi (oneri) di gestione	259	96	163	
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>6.489</b>	<b>7.006</b>	<b>-517</b>	<b>-7,4</b>
Spese del personale	-1.737	-1.912	-175	-9,2
Spese amministrative	-1.487	-1.555	-68	-4,4
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-128	-129	-1	-0,8
<b>Oneri operativi</b>	<b>-3.352</b>	<b>-3.596</b>	<b>-244</b>	<b>-6,8</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>3.137</b>	<b>3.410</b>	<b>-273</b>	<b>-8,0</b>
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-107	-52	55	
Rettifiche di valore nette su crediti	-2.530	-1.463	1.067	72,9
Rettifiche di valore nette su altre attività	-196	-83	113	
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	1.492	-164	1.656	
<b>Risultato corrente al lordo delle imposte</b>	<b>1.796</b>	<b>1.648</b>	<b>148</b>	<b>9,0</b>
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	280	-221	501	
Oneri di integrazione e incentivazione all'esodo (al netto delle imposte)	-38	-86	-48	-55,8
Effetti economici dell'allocazione dei costi di acquisizione (al netto delle imposte)	-58	-59	-1	-1,7
Rettifiche di valore dell'avviamento, delle altre attività intangibili e delle partecipazioni di controllo (al netto delle imposte)	-5.893	-370	5.523	
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	-	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>-3.913</b>	<b>912</b>	<b>-4.825</b>	

Dati riesposti su basi omogenee.

## GRUPPO INTESA SANPAOLO

### Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attività	31.12.2013	31.12.2012	(milioni di euro)	
			variazioni	
			assolute	%
Attività finanziarie di negoziazione	49.013	63.546	-14.533	-22,9
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	864	1.125	-261	-23,2
Attività finanziarie valutate al fair value	37.655	36.887	768	2,1
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	36.670	35.748	922	2,6
Attività finanziarie disponibili per la vendita	115.302	97.209	18.093	18,6
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	54.278	43.527	10.751	24,7
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.051	2.148	-97	-4,5
Crediti verso banche	26.673	36.533	-9.860	-27,0
Crediti verso clientela	343.991	376.625	-32.634	-8,7
Partecipazioni	1.991	2.633	-642	-24,4
Attività materiali e immateriali	12.527	19.828	-7.301	-36,8
Attività fiscali	14.921	12.673	2.248	17,7
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	108	98	10	10,2
Altre voci dell'attivo	22.051	25.402	-3.351	-13,2
<b>Totale attività</b>	<b>626.283</b>	<b>673.582</b>	<b>-47.299</b>	<b>-7,0</b>

Passività	31.12.2013	31.12.2012	variazioni	
			assolute	
			assolute	%
Debiti verso banche	52.244	73.352	-21.108	-28,8
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	366.941	377.358	-10.417	-2,8
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	534	68	466	
Passività finanziarie di negoziazione	39.268	52.195	-12.927	-24,8
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	348	79	269	
Passività finanziarie valutate al fair value	30.733	27.047	3.686	13,6
<i>di cui: Imprese di Assicurazione</i>	30.723	27.038	3.685	13,6
Passività fiscali	2.236	3.494	-1.258	-36,0
Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-
Altre voci del passivo	23.328	30.617	-7.289	-23,8
Riserve tecniche	62.236	54.660	7.576	13,9
Fondi a destinazione specifica	4.239	4.953	-714	-14,4
Capitale	8.546	8.546	-	-
Riserve	41.593	40.861	732	1,8
Riserve da valutazione	-1.074	-1.692	-618	-36,5
Patrimonio di pertinenza di terzi	543	586	-43	-7,3
Risultato netto	-4.550	1.605	-6.155	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>626.283</b>	<b>673.582</b>	<b>-47.299</b>	<b>-7,0</b>

Dati riesposti, o ve necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione.

## GRUPPO INTESA SANPAOLO

### Conto economico consolidato riclassificato

	2013	2012	(milioni di euro)	
			variazioni assolute	%
Interessi netti	8.132	9.430	-1.298	-13,8
Dividendi e utili (perdite) di partecipazioni valutate al patrimonio netto	-49	39	-88	
Commissioni nette	6.149	5.451	698	12,8
Risultato dell'attività di negoziazione	1.161	2.182	-1.021	-46,8
Risultato dell'attività assicurativa	796	828	-32	-3,9
Altri proventi (oneri) di gestione	106	-49	155	
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>16.295</b>	<b>17.881</b>	<b>-1.586</b>	<b>-8,9</b>
Spese del personale	-4.827	-5.338	-511	-9,6
Spese amministrative	-2.828	-2.921	-93	-3,2
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-697	-654	43	6,6
<b>Oneri operativi</b>	<b>-8.352</b>	<b>-8.913</b>	<b>-561</b>	<b>-6,3</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>7.943</b>	<b>8.968</b>	<b>-1.025</b>	<b>-11,4</b>
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-314	-245	69	28,2
Rettifiche di valore nette su crediti	-7.131	-4.714	2.417	51,3
Rettifiche di valore nette su altre attività	-417	-282	135	47,9
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	2.408	-117	2.525	
<b>Risultato corrente al lordo delle imposte</b>	<b>2.489</b>	<b>3.610</b>	<b>-1.121</b>	<b>-31,1</b>
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-875	-1.523	-648	-42,5
Oneri di integrazione e incentivazione all'esodo (al netto delle imposte)	-80	-134	-54	-40,3
Effetti economici dell'allocazione dei costi di acquisizione (al netto delle imposte)	-294	-299	-5	-1,7
Rettifiche di valore dell'avviamento e delle altre attività intangibili (al netto delle imposte)	-5.797	-	5.797	-
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	-	-	-	-
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	7	-49	56	
<b>Risultato netto</b>	<b>-4.550</b>	<b>1.605</b>	<b>-6.155</b>	

Dati riesposti, o ve necessario, per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.