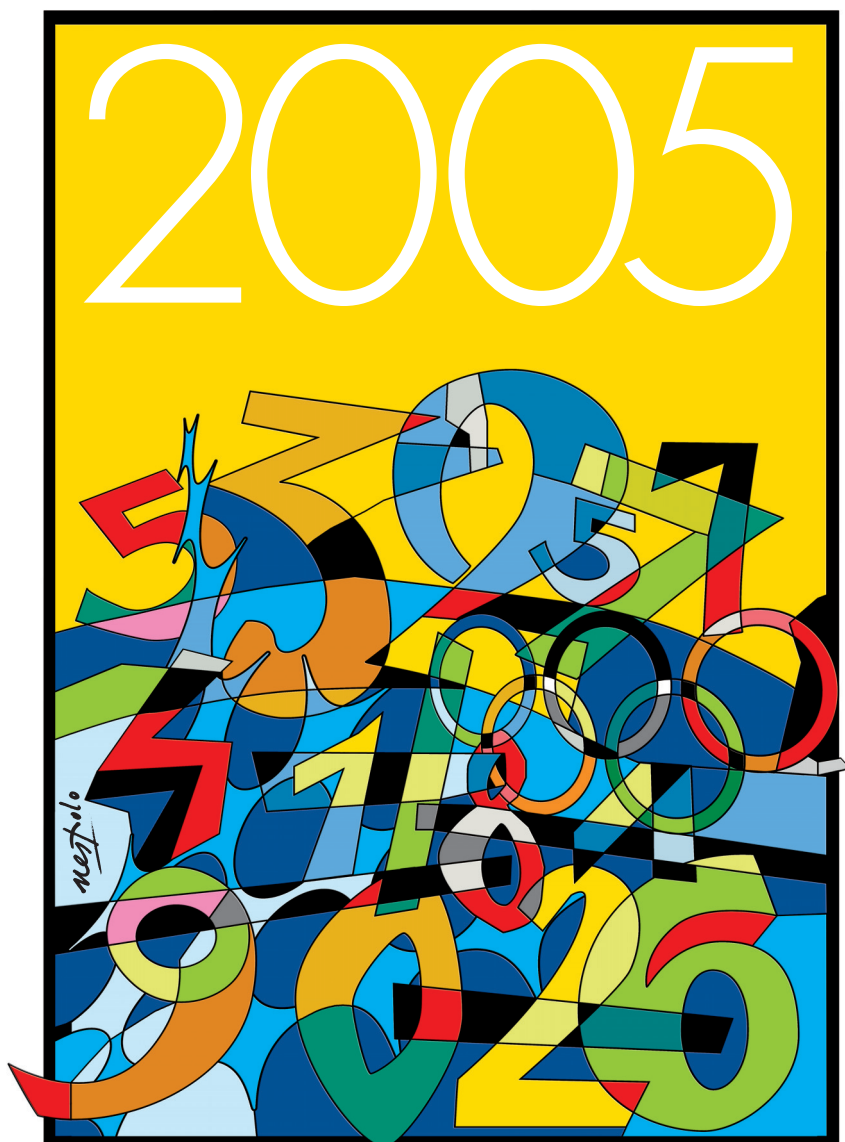


S A N P A O L O I M I



B I L A N C I O 2 0 0 5
REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS

GRUPPO SANPAOLO IMI

Bilancio 2005

REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS

SANPAOLO IMI S.p.A.

SOCIETÀ ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO SANPAOLO IMI
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI
SEDE SOCIALE IN TORINO, PIAZZA SAN CARLO N. 156

SEDI SECONDARIE:

- ROMA, VIALE DELL'ARTE N. 25
- BOLOGNA, VIA FARINI N. 22

CAPITALE SOCIALE EURO 5.239.223.740,80 INTERAMENTE VERSATO

CODICE FISCALE, PARTITA I.V.A. E NUMERO ISCRIZIONE

REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO: 06210280019

CODICE ABI 1025-6

ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

	Luigi Arcuti	<i>Presidente Onorario</i>
Consiglio di Amministrazione	Enrico Salza (*)	<i>Presidente</i>
	Maurizio Barracco	<i>Consigliere</i>
	Pio Bussolotto (*)	<i>Consigliere</i>
	Giuseppe Fontana	<i>Consigliere</i>
	Ettore Gotti Tedeschi (*)	<i>Consigliere</i>
	Alfonso Iozzo (*)	<i>Amministratore Delegato</i>
	Virgilio Marrone	<i>Consigliere</i>
	Iti Mihalich	<i>Consigliere</i>
	Anthony Orsatelli	<i>Consigliere</i>
	Emilio Ottolenghi (*)	<i>Consigliere</i>
	Orazio Rossi (*)	<i>Vice Presidente</i>
	Gian Guido Sacchi Morsiani (*)	<i>Consigliere</i>
	Alfredo Saenz Abad	<i>Consigliere</i>
	Mario Sarcinelli	<i>Consigliere</i>
	Leone Sibani	<i>Consigliere</i>
Alberto Tazzetti	<i>Consigliere</i>	
Josè Manuel Varela (*)	<i>Consigliere</i>	

() Membri del Comitato Esecutivo*

Collegio Sindacale	Maurizio Dallochio	<i>Presidente</i>
	Aureliano Benedetti	<i>Sindaco Effettivo</i>
	Gianluca Ferrero	<i>Sindaco Effettivo</i>
	Augusto Franchini	<i>Sindaco Effettivo</i>
	Paolo Mazzi	<i>Sindaco Effettivo</i>
	Carlo Pavesio	<i>Sindaco Supplente</i>
	Paolo Piccatti	<i>Sindaco Supplente</i>

Direttore Generale Pietro Modiano

Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sommario

PARTE I

7	ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA
9	LETTERA AGLI AZIONISTI
12	PRINCIPALI INDICATORI DEL GRUPPO
13	STRUTTURA DEL GRUPPO
15	BILANCIO CONSOLIDATO E RELATIVE RELAZIONI
17	Prospetti di bilancio consolidato riclassificati
18	Conto economico consolidato riclassificato
20	Stato patrimoniale consolidato riclassificato
23	Relazione sulla Gestione del Gruppo
25	Lo scenario economico
28	Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio
32	L'andamento reddituale
39	Il valore intrinseco del business assicurativo vita
41	Le grandezze operative e la struttura
56	La gestione e il controllo dei rischi
57	L'azionariato e la valutazione del mercato
59	Altre informazioni
59	• Le operazioni con parti correlate
59	• Le cariche ricoperte dai Consiglieri di Amministrazione in altre società
59	• Il rischio corporate bond e la tutela dei risparmiatori
60	• Il modello di governance amministrativo finanziaria
62	I Settori di Attività del Gruppo
84	L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio
85	Bilancio consolidato
86	Stato patrimoniale consolidato
88	Conto economico consolidato
89	Prospetto dei proventi e oneri rilevati nel bilancio consolidato per l'esercizio al 31 dicembre 2005
90	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato
91	Rendiconto finanziario consolidato
93	Nota Integrativa consolidata
97	Parte A – Politiche contabili
113	Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato
184	Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato
214	Parte D – Informativa di settore
216	Parte E – Informazioni sui rischi e sulle coperture
251	Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato
257	Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
258	Parte H – Operazioni con parti correlate
264	Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
267	Parte L – Informativa di confronto relativa all'esercizio 2004
307	Relazione della Società di Revisione
309	Allegati
311	Ricostruzione pro-forma del conto economico consolidato dell'esercizio 2004 (full IAS)
314	Informativa sulla transizione ai Principi Contabili Internazionali
328	Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio dell'impresa Capogruppo e il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio consolidati
329	Elenco delle partecipazioni superiori al 10% del capitale in società con azioni non quotate e in S.r.l.

PARTE II

333	BILANCIO D'IMPRESA E RELATIVE RELAZIONI
335	Prospetti di bilancio d'Impresa riclassificati
337	Conto economico d'impresa riclassificato
339	Stato patrimoniale d'impresa riclassificato
341	Relazione sulla Gestione d'Impresa
343	L'andamento reddituale
347	Le grandezze operative e la struttura
354	Altre informazioni
356	L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio
357	Bilancio d'Impresa
358	Stato patrimoniale d'Impresa
360	Conto economico d'Impresa
361	Prospetto dei proventi e oneri rilevati nel bilancio d'Impresa per l'esercizio al 31 dicembre 2005
362	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto d'Impresa
363	Rendiconto finanziario d'Impresa
365	Nota Integrativa al Bilancio d'Impresa
369	Parte A – Politiche contabili
384	Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale d'Impresa
454	Parte C – Informazioni sul conto economico d'Impresa
478	Parte D – Informativa di settore
479	Parte E – Informazioni sui rischi e sulle coperture
504	Parte F – Informazioni sul patrimonio
508	Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
510	Parte H – Operazioni con parti correlate
520	Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
522	Parte L – Informativa di confronto relativa all'esercizio 2004
555	Proposta di approvazione del Bilancio e di ripartizione dell'utile di esercizio
559	Relazione del Collegio Sindacale
564	Relazione della Società di Revisione
567	Allegato
569	Ricostruzione pro-forma del conto economico dell'esercizio 2004 (full IAS)
571	ALTRI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO
	PARTE ORDINARIA:
573	Autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie, anche a servizio di piani di compensi a favore di dipendenti della Società e di società controllate
575	Deliberazioni in ordine ai compensi degli Amministratori
576	Modifica del Regolamento Assembleare
	PARTE STRAORDINARIA:
581	Aumento gratuito del capitale sociale, ex art. 2442 C.C., di massimi euro 168.418.756,02, mediante imputazione a capitale della riserva da valutazione costituita ex art. 7, comma 6, D. Lgs. n. 38/2005, con aumento del valore nominale delle azioni; conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto; deliberazioni inerenti e conseguenti
585	INFORMAZIONI PER L'INVESTITORE

Ordine del giorno dell'Assemblea

TORINO

- I convocazione ordinaria e straordinaria: 27 aprile 2006
- II convocazione ordinaria e straordinaria: 28 aprile 2006

PARTE ORDINARIA

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005, relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; aumento della riserva legale di euro 38.317.524,05 mediante utilizzo dei sovrapprezzi di emissione; destinazione dell'utile di esercizio; bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2005
2. Autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie, anche a servizio di piani di compensi a favore di dipendenti della Società e di società controllate
3. Deliberazioni in ordine ai compensi degli Amministratori
4. Modifica del Regolamento Assembleare

PARTE STRAORDINARIA

1. Aumento gratuito del capitale sociale, ex art. 2442 C.C., di massimi euro 168.418.756,02, mediante imputazione a capitale della riserva da valutazione costituita ex art. 7, comma 6, D. Lgs. n. 38/2005, con aumento del valore nominale delle azioni; conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto; deliberazioni inerenti e conseguenti

Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

il 2005 è stato un anno di svolta per la Vostra Banca. Conclusasi la complessa fase di integrazione che ha seguito le fusioni e le acquisizioni perfezionate negli anni passati, il Gruppo non solo ha mostrato un'accelerazione del ritmo di crescita, che trova realizzazione in un utile record di 1.983 milioni di euro, ma ha anche, e soprattutto, varato una serie di iniziative strategiche finalizzate ad un ulteriore sviluppo operativo e ad un incremento della creazione di valore per Voi Azionisti. E' stato in particolare varato il nuovo Piano Triennale, che fissa obiettivi sfidanti per il 2008 e che prevede, come punto fondamentale, lo sviluppo del modello della "Banca Nazionale dei Territori", un modello organizzativo innovativo sulla scena del mercato bancario nazionale, su cui fondiamo forti attese di ritorno, tanto in termini di risultato economico, non meno che di qualità del servizio per i nostri clienti. E' altresì proseguita la riorganizzazione dell'area "Gestione del Risparmio e della Previdenza", che, con il progetto di quotazione di Eurizon Financial Group S.p.A., società di recente costituzione, dove sono state accentrate tutte le controllate specialistiche operanti nei comparti assicurativo e dell'asset management, rappresenterà il secondo pilastro del Gruppo.

Tornando ai conti del 2005, che saranno analizzati più in dettaglio nella relazione sulla gestione, vanno sottolineati gli ottimi risultati che il Gruppo ha conseguito in tutti i comparti di attività. Tutti i margini economici sono infatti risultati in forte incremento, grazie all'aumento dei ricavi, in progresso del 10,6% rispetto all'anno precedente, al proseguimento dell'attenta politica di contenimento dei costi e, infine, al mantenimento di elevati standard di qualità dell'attivo creditizio, che ha consentito di ridurre gli accantonamenti del 18,5%. L'utile netto segna un incremento del 57,9% rispetto all'esercizio precedente e si attesta su un valore superiore a quello previsto dal precedente Piano Triennale, consentendo quindi la distribuzione di un dividendo di 0,57 euro per azione, cui corrisponde, sulla base della quotazione media del titolo nel 2005, un rendimento del 4,82%.

L'espressione delle capacità di crescita da parte del Gruppo trova conferma anche nell'evoluzione dei volumi operativi: non soltanto SANPAOLO IMI ha ribadito di essere un punto di riferimento nella gestione dei risparmi delle famiglie italiane, come testimoniato dalla positiva dinamica delle attività finanziarie, ma ha anche, e soprattutto, mostrato una decisa accelerazione nell'attività di erogazione di prestiti. Forte di una pluriennale esperienza nel finanziamento alle imprese, il Gruppo ha capitalizzato la propria capacità di valutazione del merito creditizio, procedendo alla selezione delle controparti più virtuose e assolvendo, in questo modo, al compito che tradizionalmente viene richiesto alle Banche, ovvero l'allocazione ottimale dei risparmi delle famiglie, al fine di premiare le attività produttive maggiormente meritevoli di essere finanziate. Alla luce della peculiare natura del tessuto economico italiano, caratterizzato da un elevato numero di aziende di dimensioni medio/piccole, questo legame con le famiglie e le imprese italiane ha una specifica valenza non solo a livello nazionale ma anche, e soprattutto, locale. E' per questo motivo che SANPAOLO IMI ha deciso di puntare con decisione sulla valorizzazione dei legami con il territorio e, di conseguenza, delle proprie strutture periferiche, cui viene richiesto di svolgere effettivamente il ruolo di "Banchieri del Territorio". E' proprio grazie all'approfondita conoscenza delle realtà locali che il Gruppo è stato in grado di coniugare alla tradizionale attenzione nella selezione delle controparti, tassi di crescita operativi significativi, come quelli osservati nel 2005.

Oggi più che mai, per sostenere il passaggio delicato di trasformazione che sta attraversando il Paese in un mutato contesto competitivo, bisogna avere il coraggio della responsabilità ed affidare le leve per governare a chi ha capacità, merito e competenze. Sono infatti proprio le persone che fanno la differenza. Occorrono quindi modelli organizzativi diversi, capaci di aggregare, di attivare economie di scala, di mettere a fattor comune le reti - produttive e distributive - preservando al contempo le identità, le radici, le appartenenze, le economie di prossimità. Occorre innovare attraverso le persone. Questo è lo spirito e la sostanza del SANPAOLO IMI.

La “Banca Nazionale dei Territori”, tema centrale nella predisposizione del Piano Triennale, nasce da questo spirito e da queste considerazioni. Ma affonda anche le sue radici nella storia, antica non meno che recente, del Gruppo, sviluppatosi come successiva aggregazione di banche di natura regionale o provinciale connotate da un elevato radicamento a livello locale, fattore distintivo – ancora oggi - del Gruppo stesso. Proprio il riconoscimento e la valorizzazione di queste caratteristiche hanno portato alla scelta di un modello incentrato sull’esistenza di una catena di comando molto snella, in grado di favorire un’interazione corta tra Direzione e territorio, quest’ultimo presidiato in maniera unitaria. Il nuovo modello - diverso da quello fortemente divisionalizzato adottato dalla maggior parte delle altre controparti bancarie - ha altresì reso necessario il potenziamento qualitativo delle Funzioni Centrali, soprattutto per quanto concerne le attività di indirizzo strategico da una parte, e quelle di supporto operativo e di marketing dall’altra.

Siamo convinti che il modello che abbiamo adottato sia da considerarsi ottimale per l’operatività corrente di SANPAOLO IMI, un Gruppo che presidia l’intero territorio nazionale - con una estesa rete internazionale, ad oggi presente in 34 paesi - ma che deve rispondere e servire territori fra loro assai diversi, costituiti da una moltitudine di energie imprenditoriali, di sistemi economici locali che rappresentano d’altra parte una grande ricchezza per il nostro Paese. Su queste leve organizzative intende agire il Gruppo SANPAOLO IMI al fine di modellare in modo innovativo i rapporti fra la Banca, le imprese e le famiglie all’insegna di un più autentico e maturo modello di banca di relazione, capace di promuovere la crescita e il consolidamento finanziario della piccola e media impresa italiana verso rinnovate soglie di competitività. Un fattore questo di fondamentale importanza per lo sviluppo stesso del sistema Italia.

Siamo altresì convinti che il nuovo modello organizzativo possa essere particolarmente efficace nel caso di eventuali operazioni di consolidamento nel mercato creditizio italiano, ancor oggi connotato dalla presenza di importanti realtà bancarie di medie dimensioni, fortemente radicate nel territorio. Operazioni di consolidamento ed aggregazione recentemente auspicate dal Governatore della Banca d’Italia. Grazie all’estensione del modello della Banca dei Territori diverse realtà bancarie potrebbero infatti entrare a fare parte di un grande Gruppo nazionale, pur mantenendo gran parte dei loro elementi distintivi senza indebolire - anzi rafforzando - le economie di prossimità con i sistemi territoriali. Un modello organizzativo dalla forza aggregante per un sistema Italia, costituito da tanti baricentri economici (il mezzogiorno, il centro, il Nord Ovest, il Nord Est), fortemente multi-centrico e polverizzato.

A livello di Gruppo, la qualità della nostra ambizione si estrinseca negli obiettivi che ci siamo posti al 2008, in linea con quelli dei migliori operatori europei in termini di redditività ed efficienza operativa. Tali obiettivi dovranno essere realizzati garantendo il rispetto degli standard di eccellenza che tipicamente contraddistinguono il Gruppo, per quanto concerne sia la solidità patrimoniale sia la qualità del portafoglio creditizio.

Le iniziative strategiche avviate nel 2005 hanno anche visto la prosecuzione del processo di ridisegno dell’area “Gestione del Risparmio e della Previdenza”, con la concentrazione sotto un’unica società delle fabbriche specializzate e delle attività legate alla gestione professionale del risparmio e della previdenza, al fine di garantire, anche in questo settore ormai aperto alla concorrenza internazionale, il massimo dell’efficienza e dell’innovazione dei prodotti. L’anno passato tale area è stata infatti caratterizzata da un significativo rafforzamento manageriale non meno che dalla creazione di una società, Eurizon, sotto la quale sono state trasferite le società Assicurazioni Internazionali di Previdenza e Banca Fideuram, creando un operatore di primo piano sia sul lato della produzione di strumenti finanziari sia su quello della distribuzione e della consulenza non bancaria. Nei primi mesi del 2006 tale processo è proseguito, con l’allargamento del perimetro anche a Sanpaolo IMI Asset Management e alle sue controllate operanti nella gestione dei fondi e degli altri prodotti finanziari collocati dalla rete bancaria.

Il Gruppo SANPAOLO IMI viene così ad articolarsi in due grandi comparti: quello bancario, dove coesistono gli elevati elementi di prossimità con le economie locali della Banca dei Territori e il respiro maggiormente internazionale delle aree e delle società operanti nel wholesale banking e nell'Europa Centro Orientale, e – il secondo comparto – quello della gestione assicurativa e del risparmio, che oggi si presenta come player primario sullo scenario nazionale con significative opportunità di espansione anche alla luce del processo di quotazione di Eurizon recentemente avviato. Risulta evidente che se tali attività sono del tutto sinergiche tra di loro, allo stesso tempo sono connotate da contesti di mercato profondamente diversi e da evoluzioni regolamentari distinte. Per quanto concerne le prime, esse richiedono un forte impegno per migliorare, da un lato, l'efficienza e l'efficacia della distribuzione e del rapporto con la clientela e, dall'altro, le capacità specialistiche e un efficiente dimensionamento delle fabbriche di produzione. Dal punto di vista regolamentare, sta emergendo in Europa la necessità di separare progressivamente la distribuzione commerciale dalla gestione finanziaria per dare ad entrambi i comparti più autonomia e responsabilità nell'interesse del miglior servizio alla clientela. Elementi di sforzo e di innovazione del tutto coerenti con le nuove disposizioni previste sia nell'ambito di Basilea 2 sia della Direttiva sui Conglomerati finanziari.

Il Gruppo si sta quindi preparando per rispondere nel modo migliore alle sfide prossime e future, facendo leva sul consolidato rapporto con la propria clientela, avendo investito in modo considerevole in risorse umane ad ogni livello e avendo creato un modello organizzativo e di business differenziato, adatto ad affrontare la concorrenza e gli attesi trend di sistema. Anche in questo caso, riteniamo che il nostro modello possa essere adatto ad una ulteriore crescita per linee interne, non meno che a processi di sviluppo per linee esterne, potendo infatti, con Eurizon, guardare anche a partner esteri e, al tempo stesso, offrire ad altre realtà italiane la possibilità di accedere a servizi specialistici di standing internazionale.

Infine, proprio a proposito di sfide, non posso non far riferimento ai Giochi Olimpici e Paralimpici Invernali di Torino 2006 da poco conclusi e ai quali SANPAOLO IMI ha partecipato attivamente fornendo non solo un sostegno finanziario – in una logica di investimento commerciale - ma anche un sostanziale supporto operativo e logistico. Il successo di questo evento, unanimemente riconosciuto, dimostra che l'Italia può e deve essere luogo internazionale per la promozione dello sport e della cultura e - ancor di più - terreno fertile per la valorizzazione ed il successo dell'iniziativa economica ed imprenditoriale. In questo contesto il Gruppo SANPAOLO IMI è chiamato a giocare un ruolo crescente, più incisivo e determinante. E per cogliere questa sfida – la sua sfida - con successo il Gruppo, dopo la significativa crescita per linee interne ed esterne, ha l'obbligo di ambire ad un ruolo ancora più rilevante sul mercato non solo nazionale, ma anche europeo. L'avvio del progetto per la costruzione del nuovo Centro Direzionale del Gruppo è un ulteriore passo in questa direzione. I valori che sottostanno al nostro modello di Banca Nazionale dei Territori sono fondamentali per perseguire questi obiettivi ambiziosi facendo leva sulla capacità delle nostre persone di esprimere una squadra coesa e sulla valorizzazione delle tradizioni storiche di tutte le aree geografiche in cui operiamo.

Torino, 23 marzo 2006

Il Presidente



Principali indicatori del Gruppo

	31/12/2005	31/12/2004 (1)	Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)
DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI (€/mil)			
Totale attività	263.258	248.418	+6,0
Crediti a clientela (escluse sofferenze)	138.427	125.143	+10,6
Partecipazioni	819	839	-2,4
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.483	12.035	+12,0
ATTIVITA' FINANZIARIE DELLA CLIENTELA (€/mil)			
Attività finanziarie totali (2)	401.838	376.381	+6,8
- raccolta diretta	165.230	158.760	+4,1
- raccolta indiretta	262.232	238.793	+9,8
- risparmio gestito	157.990	144.813	+9,1
- risparmio amministrato	104.242	93.980	+10,9
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)			
Crediti problematici / Crediti a clientela	2,4	2,8	
Finanziamenti in sofferenza / Crediti a clientela	0,8	0,9	
Finanziamenti incagliati e ristrutturati / Crediti a clientela	0,8	1,1	
Finanziamenti scaduti e sconfinati da oltre 180 giorni / Crediti a clientela	0,8	0,8	
COEFFICIENTI DI SOLVIBILITA' PATRIMONIALE (%) (3)			
Core tier 1 ratio	6,6	6,7	
Tier 1 ratio	7,2	7,4	
Total risk ratio	9,2 (4)	11,3	
INFORMAZIONI SUL TITOLO AZIONARIO			
Numero azioni (migliaia)	1.871.151	1.863.457	+0,4
Quotazione del periodo (€)			
- media	11,836	9,826	+20,5
- minima	10,201	8,799	+15,9
- massima	13,420	11,072	+21,2
Capitalizzazione di borsa (€/mil)	24.719	19.753	+25,1
Dividendo unitario (€)	0,57	0,47	+21,3
Dividendo unitario / Quotazione media annua (%)	4,82	4,78	
Book value per azione (€) (5)	7,22	6,48	+11,4
STRUTTURA OPERATIVA			
Personale (6)	43.666	43.184	+1,1
Filiali bancarie in Italia	3.172	3.126	+1,5
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	136	131	+3,8
Promotori finanziari	4.151	4.317	-3,8
	Esercizio 2005	Esercizio 2004 (7)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (€/mil)			
Margine di interesse	3.795	3.683	+3,0
Commissioni nette	3.476	3.254	+6,8
Margine di intermediazione lordo	8.402	7.599	+10,6
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-489	-539	-9,3
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-1	-62	-98,4
Margine di intermediazione netto	7.912	6.998	+13,1
Spese di funzionamento	-4.790	-4.816	-0,5
Utile (perdita) dell'operatività corrente	3.023	1.971	+53,4
Utile netto	1.983	1.256	+57,9
Utile netto per azione (€) (8)	1,06	0,68	+55,9
Utile netto diluito per azione (€) (8)	1,06	0,68	+55,9
PRINCIPALI INDICI (%)			
ROE (9)	17,2	11,9	
Cost / Income ratio (10)	57,0	63,4	

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

(2) Includo le elisioni tra la raccolta diretta e il risparmio gestito.

(3) I coefficienti di solvibilità al 31/12/2005 sono stati elaborati sulla base dei principi generali emanati dall'Organo di Vigilanza, in linea con le indicazioni impartite dal Comitato di Basilea e dal CESB (Committee of European Banking Supervisors). Ai fini comparativi, i valori al 31/12/2004 sono stati calcolati in via pro-forma in una logica IAS compliant.

(4) E' in corso un programma di collocamento di prestiti subordinati finalizzato a riportare il total risk ratio al di sopra del 10%; è già stata realizzata una prima tranche di 750 milioni di euro che posiziona il coefficiente al 9,7%.

(5) Patrimonio netto / Numero di azioni in circolazione.

(6) Inclusi i contratti atipici.

(7) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

(8) Calcolati in base allo IAS 33.

(9) Utile netto / Patrimonio netto di fine periodo (escluso l'utile).

(10) Spese per il personale, altre spese amministrative e ammortamenti / Margine di intermediazione lordo.

Struttura del Gruppo



(1) In data 24 gennaio 2006 è stata deliberata la concentrazione di Sanpaolo IMI Asset Management nel settore Risparmio e Previdenza. A regime, le partecipazioni in Banca Fideuram, A.I.P. e Sanpaolo IMI Asset Management faranno capo a Eurizon Financial Group.

Bilancio consolidato e relative relazioni

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO RICLASSIFICATI

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

BILANCIO CONSOLIDATO

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

ALLEGATI

Prospetti di bilancio consolidato riclassificati

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Conto economico consolidato riclassificato (1)

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (2) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
A. Margine di interesse	3.795	3.683	+3,0
B. Commissioni nette	3.476	3.254	+6,8
C. Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	58	-13	n.s.
D. Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	526	264	+99,2
E. Utili (perdite) delle partecipazioni	116	82	+41,5
F. Risultato della gestione assicurativa	431	329	+31,0
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE LORDO	8.402	7.599	+10,6
G. Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-489	-539	-9,3
H. Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-1	-62	-98,4
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE NETTO	7.912	6.998	+13,1
I. Spese per il personale	-2.839	-2.841	-0,1
L. Altre spese amministrative	-1.514	-1.525	-0,7
M. Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-437	-450	-2,9
- Spese di funzionamento (I+L+M)	-4.790	-4.816	-0,5
N. Altri proventi (oneri) di gestione	74	41	+80,5
O. Rettifiche di valore dell'avviamento	-47	-58	-19,0
P. Utili (perdite) da cessione di investimenti	17	3	n.s.
Q. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-143	-197	-27,4
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	3.023	1.971	+53,4
R. Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-948	-743	+27,6
S. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-35	76	n.s.
T. Utile di pertinenza di terzi	-57	-48	+18,8
UTILE NETTO	1.983	1.256	+57,9
Utile netto per azione (€)	1,06	0,68	+55,9
Utile netto diluito per azione (€)	1,06	0,68	+55,9

(1) Il conto economico consolidato riclassificato propone un'esposizione dei margini economici in chiave gestionale. In particolare, il contributo delle società assicuratrici del Gruppo al "Margine di intermediazione lordo" è sinteticamente esposto nella voce "Risultato della gestione assicurativa".

(2) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Evoluzione trimestrale del conto economico consolidato riclassificato (1)

	Esercizio 2005					Esercizio 2004 (2)				
	Quarto trimestre (€/mil)	Terzo trimestre (€/mil)	Secondo trimestre (€/mil)	Primo trimestre (€/mil)	Media trimestri (€/mil)	Quarto trimestre (€/mil)	Terzo trimestre (€/mil)	Secondo trimestre (€/mil)	Primo trimestre (€/mil)	Media trimestri (€/mil)
A. Margine di interesse	977	956	942	920	949	903	919	931	930	921
B. Commissioni nette	919	935	850	772	869	844	803	823	784	814
C. Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	2	13	38	5	15	-21	-	4	4	-3
D. Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	102	207	166	51	132	43	28	120	73	66
E. Utili (perdite) delle partecipazioni	28	11	65	12	29	27	16	24	15	21
F. Risultato della gestione assicurativa	129	120	118	64	108	85	80	65	99	82
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE LORDO	2.157	2.242	2.179	1.824	2.102	1.881	1.846	1.967	1.905	1.901
G. Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-132	-128	-142	-87	-122	-153	-82	-155	-149	-135
H. Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	3	-1	-2	-1	-	50	-	-32	-80	-16
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE NETTO	2.028	2.113	2.035	1.736	1.980	1.778	1.764	1.780	1.676	1.750
I. Spese per il personale	-772	-698	-672	-697	-710	-744	-696	-703	-698	-710
L. Altre spese amministrative	-435	-354	-369	-356	-379	-413	-369	-386	-357	-380
M. Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-130	-105	-104	-98	-109	-136	-108	-108	-98	-113
- Spese di funzionamento (I+L+M)	-1.337	-1.157	-1.145	-1.151	-1.198	-1.293	-1.173	-1.197	-1.153	-1.203
N. Altri proventi (oneri) di gestione	23	8	32	11	19	31	-4	11	3	10
O. Rettifiche di valore dell'avviamento	-46	-1	-	-	-12	-58	-	-	-	-15
P. Utili (perdite) da cessione di investimenti	4	-	13	-	4	-	3	-	-	1
Q. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-10	-23	-75	-35	-36	-104	-27	-42	-24	-49
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	662	940	860	561	757	354	563	552	502	494
R. Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-146	-297	-280	-225	-237	-85	-215	-226	-217	-186
S. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-33	-7	-6	11	-9	33	-4	-4	51	19
T. Utile di pertinenza di terzi	-9	-21	-13	-14	-14	-10	-11	-15	-12	-12
UTILE NETTO	474	615	561	333	497	292	333	307	324	315

(1) Il conto economico consolidato riclassificato propone un'esposizione dei margini economici in chiave gestionale. In particolare, il contributo delle società assicuratrici del Gruppo al "Margine di intermediazione lordo" è sinteticamente esposto nella voce "Risultato della gestione assicurativa".

(2) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	31/12/2005 (€/mil)	31/12/2004 (1) (€/mil)	Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)
ATTIVO			
A. Cassa e disponibilità liquide	1.107	1.364	-18,8
B. Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute fino a scadenza)	77.402	78.230	-1,1
C. Attività finanziarie detenute fino a scadenza	2.535	1.818	+39,4
D. Crediti verso banche	28.836	24.908	+15,8
E. Crediti verso clientela	139.507	126.280	+10,5
F. Derivati di copertura	435	1.569	-72,3
G. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-
H. Partecipazioni	819	839	-2,4
I. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	29	25	+16,0
L. Attività materiali	2.177	2.328	-6,5
M. Avviamento	756	766	-1,3
N. Altre attività immateriali	252	289	-12,8
O. Attività fiscali	2.728	3.789	-28,0
P. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	220	-	n.s.
Q. Altre attività	6.455	6.213	+3,9
Totale dell'attivo	263.258	248.418	+6,0
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A. Debiti verso banche	35.682	28.293	+26,1
B. Debiti verso clientela	92.306	86.380	+6,9
C. Titoli in circolazione	46.985	50.989	-7,9
D. Passività finanziarie di negoziazione	11.342	13.588	-16,5
E. Passività finanziarie valutate al fair value	25.939	21.391	+21,3
F. Derivati di copertura	730	1.941	-62,4
G. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-35	18	n.s.
H. Passività fiscali	860	1.106	-22,2
I. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	164	-	n.s.
L. Altre passività	10.573	9.790	+8,0
M. Fondi per rischi e oneri	2.883	2.700	+6,8
N. Riserve tecniche	22.113	19.983	+10,7
O. Patrimonio netto di pertinenza di terzi	233	204	+14,2
P. Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.483	12.035	+12,0
Totale del passivo e del patrimonio netto	263.258	248.418	+6,0

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato riclassificato

	2005			2004 (1)
	31/12 (€/mil)	30/9 (€/mil)	30/6 (€/mil)	31/12 (€/mil)
ATTIVO				
A. Cassa e disponibilità liquide	1.107	870	1.016	1.364
B. Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute fino a scadenza)	77.402	90.678	91.190	78.230
C. Attività finanziarie detenute fino a scadenza	2.535	2.175	1.660	1.818
D. Crediti verso banche	28.836	29.937	26.165	24.908
E. Crediti verso clientela	139.507	138.289	132.443	126.280
F. Derivati di copertura	435	653	855	1.569
G. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-	-
H. Partecipazioni	819	813	796	839
I. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	29	25	23	25
L. Attività materiali	2.177	2.221	2.248	2.328
M. Avviamento	756	761	762	766
N. Altre attività immateriali	252	256	259	289
O. Attività fiscali	2.728	3.188	3.299	3.789
P. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	220	-	-	-
Q. Altre attività	6.455	6.478	6.910	6.213
Totale dell'attivo	263.258	276.344	267.626	248.418
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				
A. Debiti verso banche	35.682	44.193	39.963	28.293
B. Debiti verso clientela	92.306	95.499	89.907	86.380
C. Titoli in circolazione	46.985	47.005	48.072	50.989
D. Passività finanziarie di negoziazione	11.342	13.561	14.214	13.588
E. Passività finanziarie valutate al fair value	25.939	25.373	25.096	21.391
F. Derivati di copertura	730	1.103	874	1.941
G. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-35	11	34	18
H. Passività fiscali	860	1.412	1.261	1.106
I. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	164	-	-	-
L. Altre passività	10.573	10.162	11.378	9.790
M. Fondi per rischi e oneri	2.883	2.620	2.627	2.700
N. Riserve tecniche	22.113	22.135	21.709	19.983
O. Patrimonio netto di pertinenza di terzi	233	218	196	204
P. Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.483	13.052	12.295	12.035
Totale del passivo e del patrimonio netto	263.258	276.344	267.626	248.418

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Relazione sulla Gestione del Gruppo

LO SCENARIO ECONOMICO

LE LINEE DI AZIONE E LE INIZIATIVE DELL'ESERCIZIO

L'ANDAMENTO REDDITUALE

IL VALORE INTRINSECO DEL BUSINESS ASSICURATIVO VITA

LE GRANDEZZE OPERATIVE E LA STRUTTURA

LA GESTIONE E IL CONTROLLO DEI RISCHI

L'AZIONARIATO E LA VALUTAZIONE DEL MERCATO

ALTRE INFORMAZIONI

I SETTORI DI ATTIVITÀ DEL GRUPPO

L'EVOLUZIONE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Lo scenario economico

Il contesto internazionale

Nel 2005, l'economia mondiale, pur in rallentamento rispetto al 2004, è cresciuta a ritmi superiori al 4%, trainata dalla performance degli Stati Uniti e di gran parte dei paesi asiatici tra cui Cina e India. Il volume di scambi a livello mondiale dopo una decelerazione temporanea nei primi mesi del 2005, ha ripreso slancio sulla fine dell'anno in concomitanza con l'accumularsi di segnali di rafforzamento nell'area euro e in Giappone, e in presenza di uno stemperamento della fase di espansione negli Stati Uniti.

Nonostante le tensioni sui mercati del greggio abbiano spinto verso l'alto i prezzi al consumo in diversi paesi, a livello mondiale le tensioni inflazionistiche di fondo (depurate da energia e beni alimentari) sono rimaste contenute. Gli elevati prezzi dei prodotti energetici non si sono trasferiti in aumenti salariali e le aspettative sull'inflazione di medio termine sono rimaste ben ancorate.

Negli Stati Uniti, malgrado il forte rallentamento dell'attività produttiva nel quarto trimestre, la fase restrittiva di politica monetaria e le avversità climatiche, il PIL nel 2005 è aumentato del 3,5% sostenuto dai consumi e dagli investimenti. Da un lato, l'aumento del reddito disponibile delle famiglie - che, in questi anni, hanno beneficiato anche dell'incremento di ricchezza netta derivante dalla rivalutazione degli immobili - ha contribuito a mantenere i consumi su livelli significativi. Dall'altro la dinamica dei profitti e delle disponibilità finanziarie ha sostenuto l'attività di investimento delle imprese.

La dinamica dei prezzi (3,4% l'inflazione media nel 2005) ha risentito del rialzo dei prodotti energetici. La tensione è divenuta più evidente nel secondo semestre, sospinta anche dalle pressioni dei prezzi alla produzione. L'azione di politica monetaria della Fed si è quindi prolungata più di quanto inizialmente atteso ai mercati. A dicembre 2005 il tasso di policy, pur con passo graduale, veniva portato al 4,25%. L'evoluzione dei tassi a lungo termine ha seguito, tuttavia, un profilo diverso, da Greenspan definito enigmatico. Nel primo semestre, pur in presenza di un aumento dei tassi monetari, i tassi benchmark a dieci anni arretravano infatti dal 4,5% al 4%, con una sensibile compressione del premio a termine, per tornare poi, nella seconda parte dell'anno, intorno al 4,5%.

Il contesto di tendenziale contenimento del grado di avversione al rischio da parte degli operatori internazionali ha comportato solo modesti rialzi degli spread sui titoli di debito corporate statunitensi, nonostante le difficoltà intervenute per alcune aziende specifiche (General Motors). In Europa e sui mercati emergenti è invece prevalsa ancora una tendenza al ribasso. Per le aziende europee lo spread ha registrato riduzioni assolute limitate, mentre per gli emittenti sovrani dei paesi emergenti si sono osservati miglioramenti nelle condizioni di finanziamento più consistenti. Lo spread EMBI+ è diminuito del 46%, di pari passo con l'avanzamento di rating di molti paesi che compongono l'indice.

Crescita robusta negli Stati Uniti e progressivi rialzi dei tassi di interesse da parte della Fed sono stati tra i maggiori driver del-

l'apprezzamento del dollaro nei confronti delle maggiori valute euro e yen nel corso del 2005. Il tasso di cambio dollaro/euro è così passato da un'apertura di anno intorno a 1,30 a una chiusura a 1,19. I crescenti squilibri nei saldi pubblici e di conto corrente continuano tuttavia a rappresentare il maggior fattore di vulnerabilità per la divisa americana nel medio termine.

In Giappone, la ripresa della domanda interna è stata il fattore principale a sostegno dell'attività produttiva, cresciuta del 2,8% in corso d'anno. Consumi e investimenti sono stati sostenuti, rispettivamente, dal progressivo miglioramento del mercato del lavoro e dal buon andamento dei profitti. Al recupero della domanda interna si è associato il contributo positivo della domanda estera, stimolata dal deprezzamento reale dello yen.

Per quanto riguarda i paesi emergenti, nell'anno appena terminato si è evidenziata una maggiore autonomia dalla fase ciclica delle economie mature, grazie alla forte domanda di materie prime e beni manufatti cui si è affiancata una favorevole dinamica della domanda interna. Ampi flussi di capitali esteri verso queste economie, in parte originati da altri paesi emergenti (in particolare paesi OPEC e alcuni paesi asiatici che, negli ultimi anni, hanno accumulato consistenti riserve valutarie), hanno garantito condizioni di finanziamento favorevoli e determinato aumenti in alcuni casi straordinari degli indici sui mercati finanziari locali.

L'America Latina ha registrato, nel 2005, un tasso di espansione reale di poco inferiore al 4%, risentendo nella prima parte dell'anno dell'impatto su consumi e investimenti delle politiche monetarie restrittive, in particolare in Brasile e Messico. Le prospettive di crescita dei maggiori paesi dell'area sono migliorate dopo l'estate, con un tono delle politiche monetarie di nuovo espansivo e con l'adozione di politiche fiscali più lasche all'avvicinarsi delle scadenze elettorali. La crescita delle riserve internazionali, contropartita degli ampi surplus commerciali, ha consentito ai governi di Brasile e Argentina di ripagare in anticipo il debito nei confronti del FMI.

La minore domanda proveniente dall'UME ha indotto, invece, un rallentamento nel ritmo di crescita nell'economia di molti paesi dell'Europa dell'Est. Il processo di adeguamento verso i parametri di Maastricht non sembra aver registrato significativi passi avanti soprattutto per l'Ungheria, in difficoltà con i conti pubblici, ma anche per la Lettonia e l'Estonia, dove il surriscaldamento della domanda interna ha mantenuto l'inflazione lontana dai valori di convergenza. La maggiore stabilità macroeconomica e l'impegno profuso dal governo nel processo di riforme hanno consentito, infine, alla Turchia l'avvio dei negoziati di adesione alla UE.

L'area asiatica, con l'eccezione di Cina ed India, dove la crescita è rimasta straordinariamente vivace, ha rallentato lievemente rispetto al 2004. Il forte aumento del prezzo del petrolio e la elevata quota di consumi di beni importati hanno appesantito le bilance commerciali e ridotto i surplus del settore estero. La presenza in alcuni paesi della regione - specificamente Indonesia, Malesia, Thailandia e India - di sistemi di sussidio per il prezzo dell'energia ha solo parzialmente contenuto le tensioni inflazionistiche, all'origine del cambiamento del tono di politica monetaria di molte Banche Centrali della regione. I mutamenti introdotti dalla Cina

nel regime di cambio, rappresentati dall'adozione di un ampio basket di valute di riferimento e dall'ampliamento della fluttuazione giornaliera consentita, hanno comportato da luglio 2005 solo una modesta rivalutazione dello yuan.

Per la regione del Medio Oriente / Nord Africa il 2005 ha evidenziato dinamiche di sviluppo economico diverse. I paesi produttori ed esportatori di idrocarburi, in generale, hanno ulteriormente beneficiato dell'eccezionale andamento del mercato petrolifero. Alcuni paesi del Nord Africa sono stati invece penalizzati dall'indebolimento della domanda proveniente dai paesi dell'Unione Europea, principale partner commerciale, e dalla liberalizzazione degli scambi dei prodotti tessili all'inizio del 2005. Nell'area rimangono presenti fattori di rischio di carattere geo-politico legati al programma nucleare disposto in Iran, alla difficile situazione politica in Iraq, alla delicata questione palestinese.

L'area euro e l'Italia

Durante l'anno la crescita nell'area dell'euro, pur evidenziando forti differenziazioni tra paesi, ha nel complesso recuperato terreno. Il deprezzamento dell'euro e condizioni di finanziamento storicamente favorevoli hanno favorito una positiva dinamica delle esportazioni e un progressivo recupero, in particolare nel secondo semestre, degli investimenti. La dinamica della domanda interna è rimasta in generale modesta, per un moderato apporto ancora dei consumi. Nell'anno la crescita dell'UME, pur in recupero nella seconda metà, è rimasta intorno all'1,3%, inferiore alle attese.

Tra i paesi appartenenti all'Unione, Germania e Italia hanno registrato la crescita più bassa. Sulla dinamica del PIL dei due paesi ha pesato soprattutto la debolezza della domanda interna. In Francia e Spagna si sono invece registrati andamenti più vivaci, riflesso della buona dinamica dei consumi delle famiglie, sostenuti sia dalla crescita della ricchezza immobiliare sia dall'aumento dell'occupazione.

I saldi di bilancio del settore pubblico dell'intera area sono rimasti in prossimità del 3% rispetto al PIL, con una complessiva tendenza al rientro verso i parametri di Maastricht.

L'inflazione, nel 2005, ha mostrato una lieve accelerazione, 2,2% dal 2,1% del 2004, spinta soprattutto dalle quotazioni petrolifere. A dicembre, la BCE, preoccupata dei rischi per la dinamica dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area derivanti dalle persistenti tensioni sui mercati petroliferi, dalla sensibile crescita dei valori immobiliari in alcuni paesi e dal persistente aumento degli aggregati di liquidità, ha dato inizio ad una fase di politica monetaria restrittiva, rialzando il tasso di policy dal 2% al 2,25%.

In Italia, nell'anno appena concluso, l'attività produttiva ha seguito un profilo trimestrale non omogeneo. Complessivamente il tasso di crescita del PIL è stato pari a zero, anche se il tono della congiuntura e gli indicatori di fiducia delle famiglie e delle imprese hanno segnato un miglioramento nel corso dell'anno. Sulla dinamica del PIL hanno pesato il contributo negativo della domanda estera, la flessione degli investimenti fissi lordi delle imprese e

la stagnazione dei consumi delle famiglie, mentre un contributo positivo è venuto dalla variazione delle scorte, dagli investimenti residenziali delle famiglie e dall'aumento della spesa pubblica.

In termini di valore aggiunto si è osservato un contributo positivo dei servizi e delle costruzioni accanto a quello negativo dell'industria in senso stretto. La dinamica della produzione industriale, pur negativa in media d'anno (-0,8%) ha tuttavia manifestato, nel complesso, un trend di recupero rispetto ai minimi osservati ad inizio 2005. A livello settoriale si sono osservate tendenze positive nei settori della raffinazione (legati al ciclo petrolifero), dei metalli, vetro e ceramiche (trainati dall'edilizia) e della metalmeccanica (favoriti dal recupero della domanda di beni di investimento), cui si sono associati, a fine anno, segnali di risveglio nel settore dei trasporti. Tendenze ancora negative si sono invece registrate nella chimica e nei settori dei beni di consumo del Made in Italy (tessile e abbigliamento, pelli e calzature).

Le difficoltà competitive attraversate da alcuni settori tipici della specializzazione italiana si sono riflesse in una dinamica delle esportazioni contenuta in termini reali (+0,3%), nonostante la fase ancora di espansione del commercio internazionale. Il parallelo aumento registrato dai valori medi unitari dei beni esportati potrebbe, tuttavia, segnalare un graduale riposizionamento delle imprese su segmenti di produzione a più alto valore aggiunto.

A livello territoriale, tra le quattro macroripartizioni italiane, il Nord Est sembra aver presentato una dinamica significativamente superiore alla media, grazie ad una particolare vivacità, riscontrabile dalle indagini territoriali, delle imprese manifatturiere e delle costruzioni, mentre il Mezzogiorno, come segnalato dalla deludente performance del mercato del lavoro, potrebbe aver registrato una contrazione del Prodotto.

Dai dati sinora disponibili è stimato un deterioramento del saldo finanziario della Pubblica Amministrazione, dal 3,4% del 2004 al 4,1% del 2005, in particolare per effetto del rallentamento delle entrate legato alla debolezza del ciclo economico. In parallelo è stimata una risalita del rapporto tra debito pubblico e PIL, pari al 108,5% nel 2005 rispetto al 106,5% del 2004.

Il tasso d'inflazione nel 2005 è stato pari all'1,9%; alle spinte inflazionistiche derivanti dal settore energetico si è contrapposto il contenimento della dinamica dei prezzi dei beni non energetici.

L'intermediazione creditizia

Nel corso del 2005 l'attività creditizia in Italia è stata particolarmente intensa. Il profilo evolutivo del totale dei prestiti (+7,7%), risultato ben superiore alla crescita del PIL nominale, è stato sostenuto dal dinamismo dei settori connessi al mercato immobiliare e delle società di servizi, queste ultime interessate da alcune importanti operazioni di finanza straordinaria.

Nell'anno, il credito alle famiglie si è mantenuto vivace (+11,7%), trainato dai mutui per l'acquisto di abitazioni (+17,4%) e dal credito al consumo (+16,3%). L'apprezzamento degli immobili e la persistenza di condizioni monetarie espansive hanno in generale

favorito la crescita dell'indebitamento delle famiglie, rimasto, tuttavia, su livelli ancora inferiori alla media dell'area euro.

I prestiti alle imprese (+5,1%) hanno sperimentato solo una moderata accelerazione sul 2004, con forti differenze tra i vari comparti. I nuovi flussi si sono indirizzati prevalentemente ai settori dei servizi destinabili alla vendita e dell'edilizia e opere pubbliche. Rilevante nel corso dell'anno è apparso il contributo dei finanziamenti a operazioni di fusione e acquisizione, in particolare nel settore delle comunicazioni. Gli impieghi indirizzati all'industria in senso stretto hanno mostrato invece una crescita più contenuta (+0,5% il dato tendenziale a dicembre) in parte per il tono ancora modesto della congiuntura industriale, in parte per una dinamica ancora positiva di autofinanziamento delle imprese che, in presenza di una evoluzione ancora moderata degli investimenti, ha limitato anche per il 2005 i fabbisogni finanziari esterni.

Su base territoriale, i dati disponibili segnalano una crescita dei prestiti molto sostenuta nelle varie macroaree, ad eccezione del Nord Ovest, dove la variazione, più contenuta, ha risentito della flessione degli importi erogati alle società finanziarie e assicurative.

La segmentazione dei prestiti per durata ha evidenziato anche nel 2005 una netta divaricazione fra medio/lungo termine (+10,8%) e breve termine (+0,5%), spiegabile, da una parte, con la crescita dei mutui residenziali delle famiglie e, dall'altra, dalla dinamica della liquidità e dal processo di ricomposizione, ancora in corso, della struttura per scadenza dell'indebitamento delle imprese.

Nonostante un tono ancora modesto della congiuntura, nel corso del 2005 le sofferenze nette hanno registrato una significativa flessione su base annua (-32,8% a dicembre), in linea con il miglioramento della qualità del credito bancario segnalato dai principali indicatori di rischiosità e in parte riconducibile alle operazioni di cartolarizzazione effettuate nella parte finale dell'anno.

La dinamica della raccolta bancaria (+7,9%) ha mostrato, a sua volta, una decisa accelerazione nel corso dell'anno. Vi hanno contribuito, da una parte, la crescita delle consistenze di conto corrente delle imprese, che hanno sostenuto la dinamica dei depositi complessivi (+7,3%) e, dall'altra, la domanda di obbligazioni bancarie (+8,8%), rimasta ancora vivace, seppure in tendenziale rallentamento.

Nel 2005 i tassi d'interesse bancari sulle consistenze passive si sono mossi in sintonia con la diversa evoluzione dei tassi di riferimento sul mercato monetario e obbligazionario. Accanto all'aumento del tasso sui conti correnti e di quello sui depositi complessivi, si è assistito infatti ad una modesta flessione del tasso sulle obbligazioni bancarie. Un calo dei tassi è stato registrato sui prestiti, sia alle società finanziarie sia, in misura più accentuata, alle famiglie. Le dinamiche sopra descritte hanno condotto, a fine anno, a una diminuzione di 18 punti base dello spread bancario a breve a famiglie e società.

L'intermediazione mobiliare

I principali indici azionari internazionali hanno chiuso l'anno in rialzo. L'evoluzione positiva delle borse, mentre ha continuato a

riflettere l'andamento favorevole degli utili societari, ha beneficiato di una dinamica dei tassi a lungo termine ancora favorevole. La performance degli indici è risultata particolarmente positiva nel quarto trimestre, in corrispondenza della diminuzione dei prezzi del petrolio rispetto ai massimi dell'estate.

Nel complesso, lo S&P500 ha guadagnato il 3%, il Nikkei il 40,2%, il DJ Euro Stoxx il 23% e il Mibtel il 13,8%. Le differenze di performance risultano meno accentuate se si tiene anche conto dell'apprezzamento del dollaro del 15,2% nei confronti dell'euro e del 14,4% nei confronti dello yen, tra gennaio e dicembre 2005.

A livello settoriale negli Stati Uniti i maggiori guadagni sono stati realizzati dai comparti dell'energia, delle utilities, del farmaceutico e finanziario mentre variazioni negative si sono osservate nei settori dei beni di consumo durevoli e delle telecomunicazioni. Nell'area euro, particolarmente positiva è risultata la performance dei settori finanziario, industriale e materie prime, mentre ha registrato un lieve calo il comparto delle telecomunicazioni.

Il buon andamento dei corsi azionari ha innalzato la capitalizzazione di borsa delle società italiane quotate sui listini nazionali a 677 miliardi di euro, pari al 49% circa del PIL (da 581 miliardi nel 2004, pari a circa il 43% del PIL). Nell'anno il numero di nuove società ammesse a quotazione è salito a 15 (dalle 8 del 2004). I flussi di investimento sul mercato italiano canalizzati attraverso OPVS sono ammontati a 6,8 miliardi di euro (12 miliardi nel 2004), dovuti a 18 operazioni (come nel 2004). I fondi raccolti attraverso aumenti di capitale da parte delle società quotate sono invece ammontati a 12 miliardi di euro (rispetto ai 3,3 miliardi del 2004), associati a 23 operazioni (28 nel 2004). Il controvalore degli scambi azionari medi giornalieri è aumentato a 3,7 miliardi di euro (a fronte di 2,9 miliardi nel 2004).

Il risparmio gestito

L'evoluzione dell'industria del risparmio gestito ha risentito positivamente dell'ampia rivalutazione dei corsi azionari intervenuta nel 2005.

Le gestioni patrimoniali e il comparto assicurativo-previdenziale hanno continuato a espandersi a tassi significativi. I fondi comuni di investimento hanno sperimentato una crescita sostenuta dei patrimoni (+8,8%), giunti a dicembre 2005 a 585 miliardi di euro. Il contributo alla crescita offerto dall'apprezzamento delle consistenze è stato rilevante (+7,2%), in particolare per le categorie di fondi a maggiore contenuto azionario.

Nell'anno tuttavia un contributo positivo all'incremento delle consistenze patrimoniali dei fondi è stato offerto anche dall'afflusso netto di nuovi capitali (+8,4 miliardi). Gli investimenti sono stati nel complesso guidati da logiche ancora prudenziali. La dinamica della raccolta ha favorito infatti i fondi obbligazionari, mentre è risultata negativa per i fondi azionari, questi ultimi tuttavia in recupero nella seconda parte dell'anno.

Un'apprezzabile crescita è stata registrata, sulla base dei dati al momento disponibili, dagli altri maggiori comparti del risparmio gestito, gestioni patrimoniali e assicurazioni vita.

Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio

L'esercizio 2005 ha rappresentato una tappa importante per il Gruppo SANPAOLO IMI: completato il processo di integrazione e razionalizzazione delle banche che oggi compongono il Gruppo, sono stati definiti gli obiettivi di sviluppo per il triennio 2006-2008 attraverso la formulazione del Piano industriale, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 ottobre 2005.

Gli obiettivi del Piano 2006-2008, sinteticamente rappresentati dal raggiungimento di un ROE del 18% e di un costo di income ratio del 52% nell'esercizio 2008, saranno perseguiti sia valorizzando i punti di forza storici del Gruppo, quali l'eccellente qualità dell'attivo, la solidità patrimoniale, l'attento controllo dei costi e la notorietà del marchio, sia mettendo a profitto le potenzialità generate dal completamento della fase di transizione, con uno sviluppo operativo basato sull'incremento delle quote di mercato, sull'allargamento della base di clientela e sull'introduzione di prodotti strategici in settori a elevato potenziale di sviluppo. La realizzazione del percorso di crescita indicato dal Piano consentirà a SANPAOLO IMI di esprimere pienamente il proprio potenziale e conquistare la leadership sul mercato nazionale in termini di crescita sostenibile, ricavi e redditività.

Relativamente all'attività bancaria, il Piano prevede il dispiegamento della forza competitiva del Gruppo nel corso del triennio attraverso la valorizzazione del modello di banca dei territori, generata dal forte radicamento locale dei punti operativi e potenziata mediante il consolidamento del rapporto tra i responsabili delle strutture locali e delle funzioni centrali.

Al fine di valorizzare il modello di business, le modalità di crescita sono state incentrate su quattro leve fondamentali. Le prime due, attinenti le 20 aree territoriali / direzioni delle banche rete in cui si articola la presenza nazionale del Gruppo, sono costituite dall'incremento dei ricavi, derivanti dalla convergenza di tutte le unità operative verso i livelli di best practice già conseguiti all'interno del Gruppo, e dall'aumento del numero di clienti grazie alle capacità di relazione e di attrazione. Le restanti leve, presidiate dalle strutture centrali, riguardano iniziative competitive su prodotti e segmenti in sviluppo e il rafforzamento del modello distributivo. Relativamente ai prodotti verrà semplificata la gamma di offerta per la clientela famiglie e dato particolare impulso ai comparti ad alto potenziale, quali il risparmio a lungo termine, il credito al consumo, i prodotti di finanza per le imprese e i prodotti di tutela della persona e del patrimonio. Il rafforzamento del modello distributivo è imperniato sull'apertura di 246 nuovi punti operativi prevista dal piano sportelli 2006-2008 e sul progetto di "lean bank". Quest'ultimo è finalizzato a realizzare strumenti e procedure che snelliscano l'attività amministrativa dei gestori nei punti operativi a vantaggio dell'incisività delle proposte commerciali alla clientela e a incrementare l'utilizzo più intenso della multicanalità.

Il perseguimento di tali obiettivi si avvale di una struttura organizzativa corta e flessibile: tra Direttore Generale e direttori di filiale è presente il solo livello organizzativo dei responsabili di area / diret-

tori delle banche rete che, avendo contribuito in misura rilevante alla creazione del Piano ed essendo responsabilizzati sul conseguimento degli obiettivi in esso contenuti, assumono il ruolo di "banchieri del territorio". Tale struttura consente di sviluppare una banca di relazione, migliorando i legami con i clienti e le comunità locali, ai quali è dedicata una crescente attenzione.

Coerentemente con gli obiettivi del Piano, durante l'esercizio 2005 sono stati intrapresi alcuni progetti volti sia a potenziare la capacità di generazione dei ricavi sia a migliorare l'efficienza attraverso l'ottimizzazione dell'utilizzo del capitale umano e finanziario.

Sotto il primo aspetto sono state poste in essere attività focalizzate sulle seguenti tematiche:

- rafforzamento del ruolo di erogazione del credito sia a favore della clientela retail, attraverso l'incremento della quota di mercato dei mutui residenziali e del credito al consumo, sia verso la clientela corporate, con particolare attenzione al segmento delle piccole e medie imprese (PMI), preservando l'elevata qualità del portafoglio crediti. Lo sviluppo dell'operatività di finanziamento sarà accompagnato dalla massimizzazione del cross selling, nonché dall'intensificazione della consulenza e dell'assistenza verso imprese dotate di buon merito creditizio e verso enti e aziende pubbliche;
- consolidamento della posizione di leadership nell'asset management, mediante l'ottimizzazione degli investimenti della clientela in base allo specifico profilo di rischio/rendimento, l'innovazione di prodotto e l'offerta extracaptive;
- raggiungimento di una posizione primaria nel comparto assicurativo, facendo leva sul rafforzamento dimensionale e sulla capacità multibusiness del Polo Risparmio e Previdenza e cogliendo le opportunità di sviluppo del mercato, legate in particolare alla protezione del risparmio e alla previdenza privata.

Relativamente all'ottimizzazione dell'utilizzo del capitale umano e finanziario le iniziative hanno riguardato:

- la definizione di un modello operativo di filiale finalizzato a migliorare le modalità di interazione con la clientela e la produttività delle reti, rafforzando il front office in termini di organico e attività formativa;
- il potenziamento delle attività di cost management, con l'obiettivo di utilizzare al meglio le risorse, mediante la revisione dei processi di governo dei costi e delle relative responsabilità a livello di Gruppo.

Il ridisegno della struttura organizzativa del Gruppo, varato il 5 luglio 2005 a seguito dell'evoluzione dei processi di integrazione e propedeutico alla formulazione del Piano industriale, ha confermato l'impostazione per linee di business. La riorganizzazione è stata focalizzata sulla specializzazione delle attività nei settori "Attività Bancaria", articolata nel Retail & Private e nel Corporate, "Risparmio e Previdenza" e "Asset Management e International Private Banking". A tali Settori si affiancano le funzioni centrali di governo, supporto e controllo. Si evidenzia che nel mese di gennaio 2006 è stata deliberata la concentrazione delle attività di risparmio e previdenza e di asset management in Eurizon Financial Group.

Nel seguito sono illustrate le principali iniziative dell'esercizio nei diversi Settori di Attività.

Attività Bancaria

A inizio 2005 è proseguito il progetto di razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo, che prevede lo spostamento dei punti operativi tra le banche commerciali in base al principio che le filiali insistenti sul territorio di riferimento di un determinato marchio storico appartengano alla banca detentrica di tale marchio. Nel mese di gennaio 2005 sono stati trasferiti a Sanpaolo 9 punti operativi di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e 21 punti operativi di Cassa di Risparmio in Bologna, e da Sanpaolo 10 punti operativi a favore di Cassa di Risparmio di Venezia e altrettanti a favore di Friulcassa. Nella seconda parte dell'esercizio è stata portata a termine la diffusione del modello organizzativo e commerciale della rete Sanpaolo alle altre banche rete.

Una seconda fase di migrazioni, che dovrebbe concludersi nella prima metà dell'esercizio 2006, coinvolgerà, da un lato, le banche del Nord Est e dell'Emilia e, dall'altro, le filiali della Banca Popolare dell'Adriatico e della Capogruppo per il riordino territoriale della dorsale adriatica.

Un'ulteriore fase prevede per l'esercizio 2007 l'integrazione delle reti distributive del Gruppo presenti in Romagna con quelle della Cassa dei Risparmi di Forlì, operazione che rientra nel progetto Romagna comune a SANPAOLO IMI e alla Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì. In data 29 dicembre 2005 SANPAOLO IMI ha acquisito un'ulteriore quota del capitale di Cassa dei Risparmi di Forlì, pari all'8,5%, con un esborso di 65,7 milioni di euro. L'investimento, che ha portato l'interessenza complessiva del Gruppo al 38,3%, consegue all'esercizio dell'opzione put da parte della Fondazione romagnola, prevista dal contratto stipulato in data 29 novembre 2000 tra la Fondazione, SANPAOLO IMI e Cassa di Risparmio di Firenze. Per effetto del conferimento nel 2007 delle filiali dell'area romagnola, SANPAOLO IMI acquisirà il controllo della Cassa dei Risparmi di Forlì. L'attuazione di questo progetto, in linea con il modello di banca nazionale dei territori, mira a rafforzare la posizione competitiva del Gruppo nell'area e a realizzare un presidio unitario sul territorio.

Retail & Private

Nell'esercizio sono state intraprese alcune iniziative tese a facilitare l'accesso al credito del segmento small business. È stato realizzato un programma di sostegno agli investimenti mirato a incentivare la competitività e l'eccellenza qualitativa dei prodotti e dei servizi mediante il supporto dei consorzi di garanzia fidi più rappresentativi. Il programma si è concretizzato con la messa a disposizione delle filiali retail di uno specifico finanziamento a medio termine con ampie e nuove finalità, snellezza e rapidità istruttoria, cui si è aggiunta la disponibilità di un servizio di assistenza tramite accordi con primarie società di consulenza e facoltà universitarie. Inoltre il Gruppo ha posto in essere accordi con le associazioni di categoria, finalizzati a migliorare la reciproca collaborazione e agevolare l'accesso del segmento ai finanziamenti.

Al fine di incrementare le quote di mercato nel settore retail e private, è stato dato impulso ad attività innovative sia nel comparto dei mutui residenziali sia in quello del credito al consumo.

Relativamente ai mutui residenziali, è stata ampliata la gamma di prodotti realizzando, in particolare, un mutuo che finanzia fino al

100% l'acquisto dell'immobile. L'offerta di questo prodotto è stata resa possibile dall'accordo stipulato con Genworth Financial, primaria compagnia assicurativa americana specializzata nel settore dei mutui immobiliari a uso residenziale, che fornisce una specifica protezione assicurativa dal rischio di credito eccedente l'80% del valore dell'abitazione. Inoltre è stato definito un accordo con Banca Fideuram per il collocamento di mutui residenziali alla clientela private mediante i promotori finanziari. L'accordo consente di potenziare la capacità distributiva del Gruppo con un'attività di cross selling di prodotti sino ad ora collocati esclusivamente dai punti operativi.

Nell'ambito del credito al consumo, la crescente propensione all'indebitamento delle famiglie e le potenzialità di sviluppo ancora presenti in tale comparto hanno reso opportuni alcuni interventi su Neos Banca (già Finemiro Banca), la società che, insieme alle sue controllate, svolge l'attività di consumer banking. Nel mese di luglio è stata rinnovata l'identità del gruppo attraverso la nuova denominazione, cui è seguita una semplificazione e razionalizzazione della struttura organizzativa, conclusa nel mese di settembre. Infine l'importanza strategica assegnata al comparto ha portato all'acquisizione della quota del 2,7% di Neos Banca detenuta da Cassa di Risparmio di San Marino. L'operazione ha portato la partecipazione complessiva di SANPAOLO IMI al 99,5%, limitando ulteriormente la dispersione del valore del business generato dal Gruppo nella banca.

Per quanto riguarda i Giochi Olimpici Invernali di Torino 2006, SANPAOLO IMI ha posto in essere numerose azioni commerciali volte a valorizzare il ruolo del Gruppo in qualità di Sponsor Principale, quali l'offerta di carte di credito, prepagate e revolving a tema olimpico, il ticketing, la maggiore presenza nelle zone olimpiche mediante il potenziamento del servizio anche attraverso filiali temporanee.

Corporate

A conferma dell'importanza assegnata allo sviluppo dell'operatività con il segmento delle PMI, nel 2005 sono proseguiti i progetti di collaborazione con i consorzi di garanzia fidi, finalizzati a consolidare i rapporti esistenti e acquisire nuova clientela di standing creditizio medio/alto. Relativamente ai finanziamenti a medio termine destinati a favorire l'innovazione tecnologica nelle imprese, è stato incrementato a 500 milioni di euro il plafond destinato a progetti di ricerca applicata dagli iniziali 250 milioni, stanziati a inizio luglio 2004, e sono state introdotte alcune innovazioni volte ad ampliare il limite di costo dei progetti finanziabili, estendendo l'offerta alle imprese di dimensioni maggiori, e a razionalizzare il processo di erogazione del credito. Nel mese di ottobre è stato altresì definito un nuovo prodotto che, fornendo supporto finanziario ai piani organici di investimenti in tecnologia, si rivolge alle imprese che acquistano l'innovazione sul mercato. Le modalità di finanziamento sono simili a quelle previste per la ricerca applicata.

Nel comparto estero le iniziative del Gruppo hanno perseguito principalmente l'obiettivo di sostenere lo sviluppo internazionale delle imprese italiane nell'attività di investimento diretto e nell'interscambio commerciale.

Nel bacino del Mediterraneo è stato aperto un ufficio di rappresentanza a Casablanca, dedicato al supporto delle imprese italiane ivi

operanti; risulta pertanto rafforzata la presenza nella zona nordafricana dove sono operativi gli accordi commerciali stipulati nel 2004 con Banque Marocaine du Commerce Extérieur (BMCE) e Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT, di cui il Gruppo detiene una partecipazione del 5,6% attraverso Sanpaolo IMI Internazionale). In Asia è stato siglato un accordo commerciale con ICICI Bank, una delle più importanti banche indiane, ed è stato aperto un ufficio di rappresentanza a Dubai, punto di riferimento per le imprese italiane attive nella regione del Golfo Persico, con l'ulteriore obiettivo di sviluppare i rapporti con le istituzioni bancarie presenti nell'area.

Nell'Est Europa SANPAOLO IMI ha stipulato, in data 7 dicembre 2005, un accordo per l'acquisizione dell'80% di Banca Italo Albanese (BIA) dal Gruppo Capitalia e dal Ministero delle Finanze Albanese, detentori pariteticamente del capitale oggetto della vendita. L'operazione, subordinata alla concessione delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, si perfezionerà a un controvalore di circa 41 milioni di dollari, maggiorato dell'utile in formazione fino al closing. Il Gruppo intende così consolidare la propria presenza nell'area, dove dispone già di partecipazioni in Ungheria con Inter-Europa Bank (85,9%), in Romania attraverso Sanpaolo IMI Bank Romania (98,6%) e in Slovenia tramite Banka Koper (63,9%).

SANPAOLO IMI ha infine aderito al Global Trade Finance Program, il programma promosso dall'International Finance Corporation (IFC) di Washington che si propone di stimolare lo sviluppo del commercio con i paesi emergenti e in via di sviluppo. Per realizzare tale obiettivo l'IFC agisce attraverso le banche aderenti, prestando garanzia di pagamento per le forniture verso paesi con profili di rischio significativi. L'adesione al programma consente a SANPAOLO IMI di ottenere una copertura parziale o totale dei rischi assunti verso le banche dei mercati emergenti nell'ambito di attività di import/export di beni e servizi e permette di estendere a nuovi mercati la copertura dei rischi offerta alla clientela, anche per transazioni particolarmente complesse.

Con riferimento all'investment banking, Banca IMI ha rafforzato il proprio ruolo sul mercato italiano intensificando l'attività di corporate finance e finanza strutturata, prendendo parte a operazioni importanti quali l'acquisizione della partecipazione Wind da parte del gruppo Weather/Sawiris e il collocamento delle quote del Fondo Immobili Pubblici, il più grande fondo comune di investimento immobiliare costituito in Italia. Nella seconda parte dell'esercizio Banca IMI, coerentemente con le linee guida del Piano triennale del Gruppo SANPAOLO IMI, ha definito alcune iniziative volte a massimizzare l'integrazione e le sinergie della propria attività nel Gruppo. In particolare la banca dovrà supportare con la propria attività specialistica gli enti responsabili dei segmenti di clientela, non solo nell'offerta di servizi finanziari alle imprese ma anche nella realizzazione di prodotti finanziari per le famiglie; avrà il compito di sviluppare selettivamente la propria attività sui mercati finanziari, valorizzando la massa critica dei flussi transazionali originati dalla clientela; dovrà cogliere le opportunità sui mercati internazionali per valorizzare le proprie competenze distintive. Nel mese di febbraio 2006 Banca IMI ha redatto il proprio piano triennale, in cui sono state declinate le azioni necessarie per il raggiungimento degli obiettivi descritti, a conferma del ruolo di investment bank assegnatole all'interno del Gruppo.

Nell'ambito di Enti e Aziende Pubbliche, responsabile dello sviluppo dei rapporti con gli organismi e le istituzioni di riferimento, nel mese di aprile 2005 sono stati costituiti presidi commerciali finalizzati a migliorare il posizionamento competitivo verso la clientela di riferimento, caratterizzata da un sempre più ampio decentramento amministrativo e finanziario e da una crescente competitività sui margini di ricavo. Tali presidi, dislocati sul territorio e interamente dedicati alla clientela in oggetto, hanno il compito di avviare direttamente l'attività di origination o di supportare i punti operativi nella loro funzione di promozione. Con questo intervento si è data attuazione all'accordo stipulato, alla fine del 2004, tra Banca OPI e le reti bancarie del Gruppo, finalizzato a massimizzare il cross selling tra le diverse realtà nelle attività di rispettiva competenza (finanziamenti a medio/lungo termine e finanziamenti ponte in previsione di operazioni a medio/lungo termine per la prima, finanziamenti a breve termine per le seconde).

Altre iniziative dell'Attività Bancaria

Gli accordi relativi al gruppo FIAT e Italenergia Bis (IEB) sono stati interessati nell'esercizio da significativi sviluppi.

In data 20 settembre 2005 è stata effettuata la conversione integrale del prestito di 3 miliardi di euro destinato al gruppo FIAT che SANPAOLO IMI, congiuntamente ad altre banche, aveva sottoscritto nel luglio 2002 per una quota pari a 400 milioni di euro. La conversione è avvenuta al prezzo di 10,28 euro per azione, portando la quota complessiva di SANPAOLO IMI in FIAT dall'1,14% al 4,39% del capitale ordinario. Il 20 gennaio 2006 il Gruppo ha collocato sul mercato l'intera quota di capitale derivante dal prestito "convertendo" al prezzo di 7,70 euro per azione. Conseguentemente il Gruppo continua a possedere, tramite IMI Investimenti, una quota dello 0,84% del capitale ordinario di FIAT, derivante dalla partecipazione stabile preesistente all'emissione del suddetto prestito.

Nell'esercizio 2005 il Gruppo ha ceduto l'interessenza del 12,48% che deteneva in IEB mediante IMI Investimenti. Il 1° settembre 2005 SANPAOLO IMI, insieme a Banca Intesa e Capitalia, in esecuzione delle opzioni di vendita a esse spettanti verso EDF - Electricité de France (EDF) in base ai contratti stipulati nel 2002, hanno venduto a società interamente controllata da EDF azioni e warrants IEB e azioni Edison. Le quote di capitale cedute dal Gruppo sono risultate pari al 7,82% di IEB e allo 0,97% di Edison, per un corrispettivo complessivo di 387,7 milioni di euro. In data 9 settembre 2005, in base all'Accordo Quadro del maggio 2002 con FIAT, SANPAOLO IMI ha ceduto la quota del 4,66% (detenuta da IMI Investimenti) ad altra società controllata da EDF, unitamente ai relativi warrants, per un corrispettivo di 223,3 milioni di euro, contestualmente al closing delle opzioni di vendita in essere tra FIAT ed EDF. A fine ottobre 2005 il Gruppo ha ottenuto infine un corrispettivo di 28,7 milioni di euro grazie alla vendita della propria quota di warrant Edison, riconosciuti da EDF in proprietà alle tre banche, in seguito alla definizione di una transazione tra le parti finalizzata alla completa e immediata risoluzione di tutti i residui temi pendenti.

Risparmio e Previdenza

Alla fine di rafforzare il progetto di razionalizzazione delle attività assi-

curative del Gruppo e di accrescerne ulteriormente la valenza industriale, i contenuti economici e la rilevanza di mercato, nell'esercizio è stato costituito il settore Risparmio e Previdenza. Il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI, in data 5 luglio 2005, ha deliberato la concentrazione delle attività assicurative svolte da Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.) e di quelle di asset gathering di Banca Fideuram nel perimetro del Settore in oggetto. In data 10 novembre 2005 sono state conferite le partecipazioni in A.I.P. e Banca Fideuram precedentemente detenute da SANPAOLO IMI a favore di New Step, società di nuova costituzione posta a diretto riporto della Capogruppo che successivamente ha assunto la denominazione di Eurizon Financial Group.

Nel nuovo Polo sono confluite le competenze del Gruppo relative alla produzione e alla distribuzione di prodotti assicurativi e finanziari, in grado di soddisfare i bisogni di protezione del risparmio, previdenza personale e difesa del patrimonio. Gli obiettivi di tale riconfigurazione organizzativa e societaria possono declinarsi in termini di:

- posizionamento strategico, con più diffusa visibilità e percezione del valore delle attività di asset gathering e di gestione del risparmio assicurativo e previdenziale;
- focalizzazione delle attività e delle strutture esistenti, caratterizzate da competenze affini e da comuni opportunità di valorizzazione, con la creazione di una piattaforma produttiva/distributiva di dimensioni rilevanti ed elevati livelli di efficienza;
- opzioni strategiche connesse alle opportunità di crescita per linee esterne, nell'ambito dei processi di concentrazione in atto.

Il riassetto societario è stato inoltre funzionale ad assicurare alle singole società, A.I.P. e Banca Fideuram, ritorni positivi in termini strategici e di business. In particolare entrambe:

- confermano la mission e il business model attuali – la leadership nella gestione del risparmio della clientela di riferimento per Banca Fideuram e l'eccellenza nell'ambito dell'industria assicurativa per A.I.P. – aprendo nuove opportunità di sviluppo attraverso il miglior sfruttamento dei rispettivi know-how;
- si avvantaggiano della contiguità/vicinanza delle attività di produzione e distribuzione massimizzando la rapidità di intervento a favore della clientela;
- migliorano il rispettivo posizionamento con l'appartenenza diretta a un conglomerato dotato di una strategia integrata focalizzata sul risparmio gestito e sulla previdenza.

Con riferimento a Egida, la compagnia del gruppo assicurativo operante nel ramo danni di cui A.I.P. detiene il 50% del capitale, in data 25 ottobre 2005 il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha autorizzato A.I.P. a esercitare l'opzione call sul restante 50% del capitale della società posseduto da Reale Mutua. Il rilievo del controllo integrale di Egida porrà le basi per lo sviluppo del business del ramo danni, che costituirà un'importante area di crescita del piano industriale del nuovo Polo.

Al fine di rafforzare ulteriormente il business del settore Risparmio e Previdenza, in data 24 gennaio 2006 il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha deliberato la concentrazione di Sanpaolo IMI Asset Management, società totalitariamente controllata dalla Capogruppo, in Eurizon Financial Group. L'operazione mira, in particolare, a consolidare il modello organizzativo fondato sulla distin-

zione tra le fabbriche prodotte, concentrate nel Polo, e le reti distributive bancarie. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre autorizzato l'avvio delle necessarie attività per la quotazione di Eurizon. Con il listing la società avrà modo di accedere direttamente al mercato dei capitali, facilitando lo sviluppo di prodotti a elevato assorbimento di capitale, e di creare le condizioni per cogliere eventuali opportunità di crescita per linee esterne o di partnership.

Asset Management e International Private Banking

Il Settore comprende le linee di business Asset Management, dedita allo sviluppo di prodotti di wealth management destinati alla clientela privata e istituzionale, e Investment Management Advisory e International Private Banking, preposta allo sviluppo dei servizi di consulenza nei confronti della clientela di elevato standing della rete e al presidio, tramite le società incluse nel proprio perimetro, dell'attività di private banking internazionale.

Relativamente all'attività di asset management, al fine di ottenere livelli crescenti di efficienza gestionale, nell'ultima parte dell'esercizio è stata realizzata la fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI Institutional Asset Management, SGR specializzata nei servizi di gestione e consulenza rivolti alla clientela istituzionale, in Sanpaolo IMI Asset Management, che ne deteneva il controllo totalitario. L'operazione consentirà di realizzare un presidio unitario sui processi di business con conseguente maggiore snellezza operativa, nonché sinergie di scopo e di costo ottenibili dall'integrazione delle strutture gestionali, commerciali e di sviluppo prodotti.

Funzioni Centrali

Relativamente alle partecipazioni bancarie, in data 28 settembre 2005 il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha deliberato di esercitare l'opzione di acquisto nei confronti dell'Ente Cassa di Risparmio di Firenze sul 10,8% del capitale della banca Cassa di Risparmio di Firenze. L'opzione di acquisto vantata dal Gruppo deriva dagli accordi sottoscritti nel novembre del 1999 con l'Ente Cassa di Risparmio di Firenze e con BNP Paribas, che prevedevano tale opzione nel caso in cui l'Ente non avesse voluto rinnovare il patto di sindacato. L'esercizio dell'opzione è stato peraltro contestato dall'Ente, rendendo la compravendita non perfezionabile, in attesa del lodo arbitrale attivato da SANPAOLO IMI in base a quanto previsto dagli accordi.

Nella seconda parte dell'esercizio 2005 il Gruppo SANPAOLO IMI ha stipulato un patto parasociale con altre cinque banche azioniste di SI Holding, che controlla integralmente CartaSi, società leader in Italia nel settore delle carte di credito, allo scopo di raggiungere il controllo della prima. In data 27 gennaio 2006 le banche del patto hanno raccolto adesioni all'offerta di acquisto per un numero complessivo di azioni pari a circa il 46% del capitale sociale di SI Holding. La partecipazione complessiva del pool di banche in seguito al perfezionamento dell'operazione di acquisto, in attesa delle necessarie autorizzazioni, si attesterà al 70% del capitale. Con tale operazione le banche del patto intendono mantenere CartaSi in ambito interbancario e dare continuità al servizio offerto, sviluppando nel contempo attività di razionalizzazione ed efficientamento.

L'andamento reddituale

I risultati reddituali dell'esercizio 2005 devono essere analizzati considerando le innovazioni apportate dall'introduzione dei Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) che il Gruppo ha applicato già a partire dalla Relazione semestrale 2005. Tali principi, emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) e omologati dalla Commissione Europea, hanno inciso profondamente sui criteri che presiedono alla formazione del bilancio, avviando un processo di convergenza dell'informativa finanziaria delle imprese europee, passo fondamentale per la realizzazione di un mercato integrato. Al fine di consentire un confronto il più possibile omogeneo si è provveduto a ricostruire pro-forma i dati relativi al 2004 full IAS.

In applicazione dei nuovi principi contabili è stato modificato il perimetro di consolidamento: la variazione più importante è costituita dal consolidamento integrale delle società assicurative, precedentemente recepite in bilancio secondo il metodo del patrimonio netto. Per quanto riguarda le voci di ricavo del comparto assicurativo, in parte disomogenee rispetto all'attività bancaria, si è provveduto a raggrupparle in un margine specifico nel conto economico riclassificato. Impatti di minore rilevanza attengono al passaggio dal consolidamento proporzionale a quello integrale di Banka Koper e alla valutazione al patrimonio netto di Cassa dei Risparmi di Forlì e Allfunds Bank, in precedenza consolidate proporzionalmente. Infine è stato consolidato sinteticamente tra i risultati delle attività in via di dismissione il raggruppamento Fideuram Wargny, di cui è prevista la cessione entro la fine del 2006.

Sintesi dei risultati

Il Gruppo SANPAOLO IMI ha presentato nell'esercizio 2005 una crescita elevata dei principali margini reddituali rispetto al 2004 rideterminato su basi omogenee, con una dinamica dei ricavi in progressione nella seconda metà dell'anno.

Il margine di intermediazione lordo, espressione dei ricavi incluso il risultato della gestione assicurativa, è aumentato del 10,6% gra-

zie al favorevole sviluppo delle principali componenti, a fronte di una crescita del 3,8% e del 9,5% registrata rispettivamente nei primi sei e nei primi nove mesi. Il margine di intermediazione netto, che ha beneficiato della riduzione delle rettifiche di valore, è salito del 13,1% rispetto al 2004. L'incremento dell'utile dell'operatività corrente è stato pari al 53,4%, grazie anche alle azioni di contenimento delle spese di funzionamento e ai minori accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.

L'utile netto conseguito nel 2005 è stato pari a 1.983 milioni di euro, con un incremento del 57,9% in raffronto ai 1.256 milioni del precedente esercizio ricostruito pro-forma. La consistente espansione dell'utile si è riflessa in un aumento del ROE (calcolato rapportando il risultato netto al patrimonio di fine periodo escluso l'utile), salito dall'11,9% del 2004 al 17,2%.

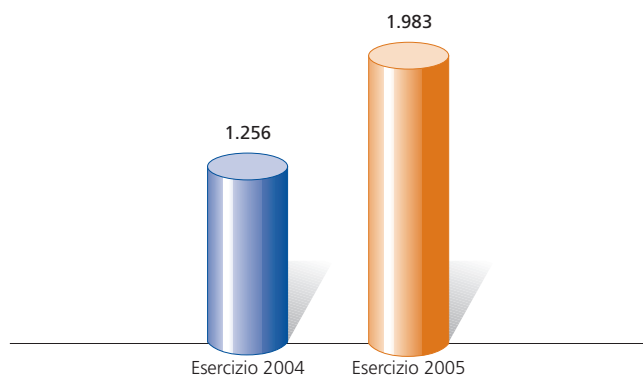
Il margine di interesse

Il margine di interesse, pari a 3.795 milioni di euro, ha presentato un incremento del 3% rispetto al 2004. La percentuale di crescita sale al 4,9% se si considerano i risultati del core business bancario, che escludono le componenti atipiche caratterizzate da maggiore volatilità ascrivibili all'attività di investment banking svolta da Banca IMI. La dinamica positiva del margine ha rappresentato un elemento di discontinuità rispetto al trend cedente del 2004.

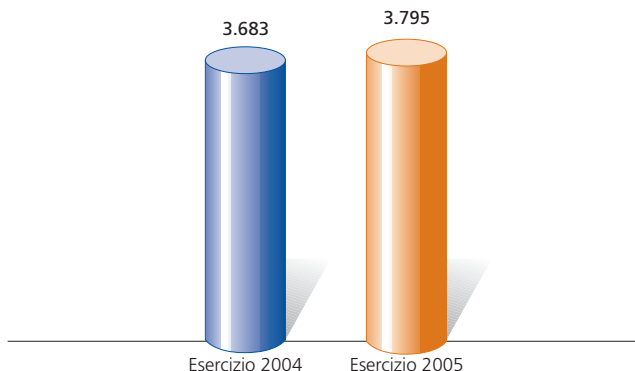
Al fine di individuare le determinanti del margine di interesse del core business bancario, l'analisi delle giacenze medie e dei tassi è stata condotta escludendo l'attività di investment banking.

Il fattore trainante della crescita è rappresentato dal contributo dei volumi intermediati, solo in parte eroso dal negativo effetto prezzi conseguente alla riduzione degli spread e al diverso mix degli assets. In termini medi le attività fruttifere del Gruppo sono aumentate del 10,5% rispetto al 2004. A tale sviluppo hanno concorso tutte le principali componenti: i finanziamenti a clientela (+5,6%), che rappresentano circa i tre quarti degli assets fruttiferi, i titoli (+29,8%) e le altre attività fruttifere (+25,6%), comprensive dei pronti contro termine. Le giacenze medie del passivo oneroso hanno mostrato un incremento del 10,6%, determinato

Utile netto (€/mil)



Margine di interesse (€/mil)



dall'espansione della raccolta da clientela (+11,2%), attribuibile sia ai depositi sia ai titoli, e delle altre passività onerose (+8,9%).

Lo spread complessivo, pari al 2,09%, si è ridotto di 12 punti base rispetto al valore registrato nel 2004, mentre quello relativo all'operatività con la clientela è sceso di 16 punti base. Tale diminuzione è da porre in relazione a un contesto di mercato caratterizzato da un eccesso di offerta di credito da parte del sistema, che ha accresciuto il livello di concorrenzialità e, contestualmente, alla situazione di liquidità delle imprese, che ha prodotto un aumento

della raccolta corporate, maggiormente costosa.

I tassi del mercato monetario hanno evidenziato, dopo una sostanziale stabilità nei primi nove mesi dell'anno, un trend crescente nell'ultimo trimestre per effetto delle aspettative di una svolta restrittiva della politica monetaria europea; l'intervento della BCE si è concretizzato a dicembre in un rialzo di 25 punti base del tasso ufficiale, fermo al 2% dal giugno 2003. In termini medi l'Euribor a tre mesi ha registrato nel 2005 un incremento di 7 punti base rispetto al precedente esercizio.

Margine di interesse

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	7.463	7.226	+3,3
Interessi passivi e oneri assimilati	-3.668	-3.543	+3,5
Margine di interesse	3.795	3.683	+3,0
<i>di cui: Banca IMI</i>	71	132	-46,2
Margine di interesse escluso investment banking	3.724	3.551	+4,9

(1) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Analisi giacenze medie e tassi di interesse (1)

	Esercizio 2005		Esercizio 2004		Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004	
	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Variazione giacenze medie (%)	Differenza tassi (punti %)
Attività fruttifere di interessi	202.973	n.s.	179.496	n.s.	+13,1	n.s.
- attività fruttifere di interessi escluso investment banking	171.214	4,14	154.941	4,22	+10,5	-0,08
- finanziamenti a clientela (esclusi PIT)	126.429	4,64	119.724	4,72	+5,6	-0,08
- titoli	17.533	2,93	13.512	3,06	+29,8	-0,13
- altre attività fruttifere	27.252	2,62	21.705	2,21	+25,6	+0,41
- attività fruttifere di interessi investment banking	31.759	n.s.	24.555	n.s.	+29,3	n.s.
Attività non fruttifere di interessi	64.578		63.467		+1,8	
Totale attività	267.551		242.963		+10,1	
Passività onerose di interessi	196.146	n.s.	172.617	n.s.	+13,6	n.s.
- passività onerose di interessi escluso investment banking	164.841	2,05	149.026	2,01	+10,6	+0,04
- raccolta diretta da clientela (esclusi PIT)	125.018	1,89	112.444	1,81	+11,2	+0,08
- debiti verso clientela	76.899	1,10	70.580	1,02	+9,0	+0,08
- titoli in circolazione	48.119	3,15	41.864	3,14	+14,9	+0,01
- altre passività onerose	39.823	2,53	36.582	2,62	+8,9	-0,09
- passività onerose di interessi investment banking	31.305	n.s.	23.591	n.s.	+32,7	n.s.
Passività non onerose di interessi	58.646		58.611		+0,1	
Patrimonio netto	12.759		11.735		+8,7	
Totale passività e patrimonio netto	267.551		242.963		+10,1	

(1) Sono esclusi i ratei e le variazioni dei valori delle attività e passività oggetto di copertura con strumenti derivati.

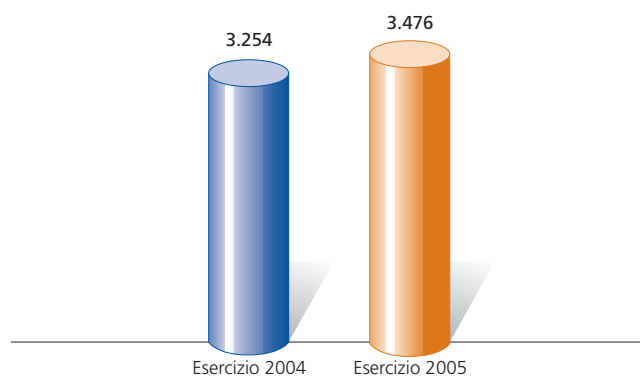
Il margine di intermediazione lordo

Il margine di intermediazione lordo, espressione delle voci di ricavo incluso il risultato della gestione assicurativa, si è attestato a 8.402 milioni di euro, in rialzo del 10,6% rispetto al precedente esercizio. Alla crescita hanno concorso, oltre alla dinamica del margine di interesse precedentemente illustrata, lo sviluppo delle commissioni (+6,8%), nonché la forte espansione dei dividendi e dei risultati delle altre attività e passività finanziarie (+99,2%), degli utili delle partecipazioni (+41,5%) e del margine della gestione assicurativa (+31%).

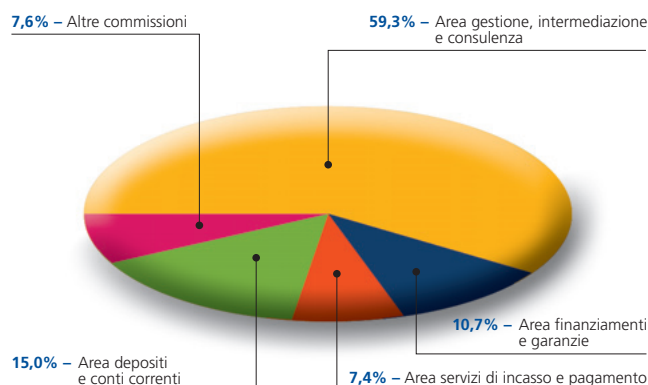
Le commissioni nette sono risultate pari a 3.476 milioni di euro rispetto ai 3.254 milioni del 2004. I ricavi commissionali rivenienti dall'area gestione, intermediazione e consulenza, che rappresentano circa il 60% dell'aggregato, sono aumentati del

10,8% rispetto a quelli rilevati nel 2004, grazie alle commissioni sui prodotti di risparmio gestito (+10,9%) e sull'intermediazione e custodia titoli e valute (+10,1%), comparto che ha beneficiato delle advisory fees correlate all'operazione Wind. La dinamica dell'aggregato è stata favorita dalla performance dei mercati finanziari: l'indice Comit ha segnato un rialzo positivo del 13,8% da fine 2004 proseguendo il trend in aumento rilevato nei due esercizi precedenti. Tra i fattori di crescita endogeni si segnala il mutato mix del risparmio gestito ascrivibile all'orientamento della clientela verso prodotti a più alto contenuto azionario, soprattutto gestioni patrimoniali in fondi e gestioni assicurative. Si è assistito in particolare a una riconversione delle masse accumulate sul comparto monetario verso prodotti a più elevato valore aggiunto, sia in termini di gestione attiva sia in termini di protezione del capitale e di contenuto previdenziale.

Commissioni nette (€/mil)



Composizione delle commissioni nell'esercizio 2005



Margine di intermediazione lordo

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Margine di interesse	3.795	3.683	+3,0
Commissioni nette	3.476	3.254	+6,8
- area gestione, intermediazione e consulenza	2.062	1.861	+10,8
- risparmio gestito	1.800	1.623	+10,9
- intermediazione e custodia titoli, valute	262	238	+10,1
- area finanziamenti e garanzie	372	355	+4,8
- area servizi di incasso e pagamento	256	246	+4,1
- area depositi e conti correnti	520	528	-1,5
- altre commissioni	266	264	+0,8
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	58	-13	n.s.
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	526	264	+99,2
Utili (perdite) delle partecipazioni	116	82	+41,5
Risultato della gestione assicurativa	431	329	+31,0
Margine di intermediazione lordo	8.402	7.599	+10,6

(1) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

L'area finanziamenti e garanzie e l'area servizi di incasso e pagamento hanno presentato rispettivamente aumenti del 4,8% e del 4,1%, ascrivibili alla crescita dell'operatività che ha beneficiato anche dell'arricchimento della gamma di offerta con prodotti sempre più rispondenti alle esigenze di snellezza e flessibilità manifestate dalla clientela. Le commissioni generate dalle altre aree commissionali hanno evidenziato variazioni di entità contenuta. In particolare per l'aggregato residuale delle altre commissioni si segnala l'acquisizione degli introiti relativi alle gestioni esattoriali per 60 milioni di euro avvenuta nella seconda metà dell'esercizio, in seguito alla regolamentazione legislativa della parte fissa del contributo pubblico di settore, che ha prodotto un'inversione di tendenza rispetto alla flessione su base annua registrata nei primi tre trimestri.

Il risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte, pari a 58 milioni di euro, include gli effetti positivi (22 milioni) della cessione pro-soluta da parte del Gruppo di finanziamenti in sofferenza di importo inferiore a 50.000 euro, per un credito vantato totale di 278 milioni e un valore netto di 37 milioni. Ha inoltre concorso a tale voce la riscossione da parte di Banca OPI di penali per estinzione anticipata di mutui (17 milioni di euro). Il risultato del 2005 si confronta al valore negativo di 13 milioni registrato nel 2004, essenzialmente ascrivibile all'annullamento di obbligazioni emesse.

La voce dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie include il risultato corrente, realizzato o da valutazione al fair value, dell'operatività in strumenti finanziari, gli utili o perdite conseguiti sul portafoglio disponibile per la vendita e i dividendi. Questi ultimi comprendono sia quelli relativi alle partecipazioni di minoranza del Gruppo iscritte nel portafoglio disponibile per la vendita, sia quelli sui titoli di trading dell'attività di investment banking di Banca IMI. Nella voce rientrano altresì i differenziali di prezzo sul riacquisto di obbligazioni proprie, effettuato generalmente sopra la pari in conseguenza del calo dei tassi, e gli impatti della chiusura dei rispettivi derivati di copertura.

I dividendi e i risultati delle altre attività e passività finanziarie sono ammontati a 526 milioni di euro, quasi raddoppiati rispetto ai 264 milioni registrati nel 2004. Il notevole progresso è riconducibile alle componenti tipiche dell'attività di Banca IMI, nell'ambito del corporate finance, tra cui si segnala la partecipazione all'operazione Wind, risultata il più grande leverage buyout realizzato in Europa, e dell'equity capital markets, sulla scia della positiva intonazione dei mercati azionari internazionali. Un apporto consistente è provenuto dalle banche commerciali attraverso la distribuzio-

ne di contratti derivati destinati alla clientela imprese. I risultati dell'esercizio includono inoltre alcune componenti non ripetibili relative alla conversione del prestito FIAT e all'operazione Italenergia Bis (IEB). La prima ha prodotto un differenziale positivo di 51 milioni di euro rispetto alla valutazione negativa del derivato implicito di 167 milioni rilevata in sede di prima applicazione dei principi IAS/IFRS al 1° gennaio 2005, cui si sommano 2 milioni di rivalutazione della posizione, classificata al 31 dicembre 2005 nel portafoglio di trading. La vendita delle azioni FIAT, perfezionata nel mese di gennaio 2006, ha determinato un'ulteriore plusvalenza di 11 milioni di euro che sarà registrata nei conti del 2006. La cessione dell'interessenza IEB ha generato 116 milioni di plusvalenze in relazione all'esercizio delle opzioni put in possesso delle banche partecipanti al capitale della società e all'esercizio dei diritti incorporati nei warrant Edison ancora in portafoglio.

Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto, pari a 116 milioni di euro, sono risultati in crescita del 41,5% rispetto al precedente esercizio grazie alle plusvalenze da cessione conseguite su Esatri e su alcune interessenze nel comparto del private equity.

Il risultato della gestione assicurativa riferibile alle compagnie vita e danni facenti capo ad Assicurazioni Internazionali di Previdenza comprende i premi e oneri netti relativi a sinistri, le commissioni nette e i proventi derivanti da strumenti finanziari e investimenti. Tale risultato si è attestato a 431 milioni di euro, in aumento del 31% rispetto al 2004, principalmente grazie alla favorevole dinamica della gestione finanziaria, per effetto del realizzo di plusvalenze sul portafoglio rappresentato da titoli disponibili per la vendita. A fine esercizio la riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita si è attestata a 91 milioni di euro, contro i 94 milioni di inizio anno.

Il margine di intermediazione netto

Il margine di intermediazione netto del 2005 ha evidenziato un aumento del 13,1% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 7.912 milioni di euro.

Tale crescita ha tratto beneficio dalla diminuzione delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti (-9,3%) e di altre attività finanziarie (-98,4%), che nel 2004 scontavano le perdite durevoli su alcuni investimenti partecipativi. Il ridimensionamento delle rettifiche su crediti problematici conferma il miglioramento del profilo di rischio dell'attivo creditizio del Gruppo, che ha consentito altresì di effettuare riprese di valore su diverse posizioni di dubbio

Margine di intermediazione netto

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Margine di intermediazione lordo	8.402	7.599	+10,6
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-489	-539	-9,3
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-1	-62	-98,4
Margine di intermediazione netto	7.912	6.998	+13,1

(1) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

esito. Le rettifiche su crediti problematici sono infatti scese a 299 milioni di euro dai 469 milioni del 2004, che includevano la svalutazione di alcune esposizioni rilevanti. Sono per contro aumentate da 70 a 190 milioni di euro le rettifiche generiche a fronte del rischio fisiologico insito nel portafoglio in bonis, anche in considerazione dello scenario congiunturale in atto.

Le rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie sono pressoché assenti nel 2005 poiché non sono state individuate significative perdite di valore nei portafogli titoli obbligazionari e azionari. Nell'esercizio 2004 erano state per contro rilevate svalutazioni imputabili essenzialmente a Hutchison 3G Italia (ora 3 Italia); nel 2005 l'investimento in tale società non è stato oggetto di rivalutazione in considerazione dell'incertezza sul valore economico dell'iniziativa, dopo il rinvio della quotazione.

L'utile dell'operatività corrente

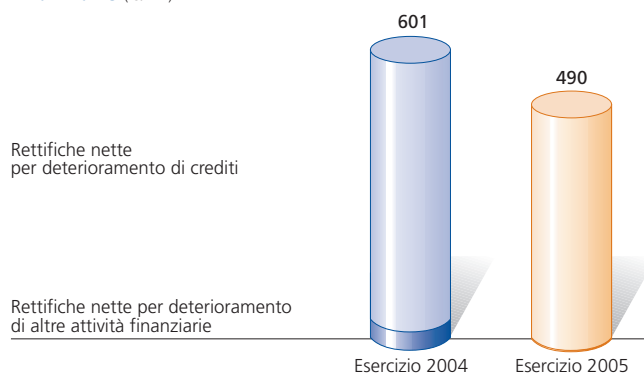
L'utile dell'operatività corrente è stato pari a 3.023 milioni di euro, in aumento del 53,4% rispetto al 2004. L'evoluzione ha beneficiato, oltre che della dinamica positiva dei ricavi, della flessione

delle spese di funzionamento e del minor impatto degli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri, nonché della crescita degli altri proventi di gestione e degli utili da cessione di investimenti.

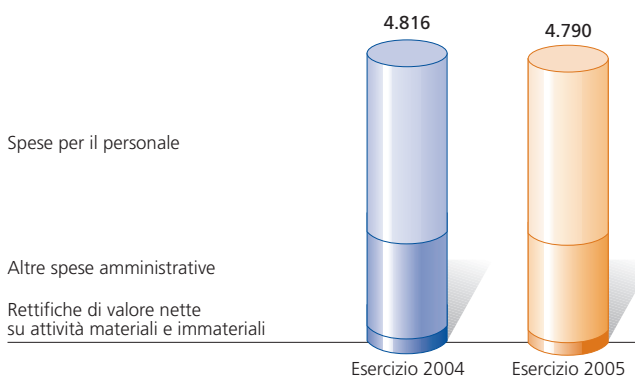
Le azioni di contenimento dei costi hanno consentito nell'esercizio 2005 una diminuzione dello 0,5% delle spese di funzionamento, che sono ammontate a 4.790 milioni di euro.

Le spese per il personale, pari a 2.839 milioni di euro, sono risultate stabili rispetto al 2004. In senso positivo hanno agito le azioni di razionalizzazione e ricambio dell'organico condotte nel biennio precedente attraverso l'incentivazione all'uscita, anche con ricorso al Fondo di Solidarietà di settore, che hanno consentito di ottenere significativi risparmi in termini di costi fissi per via dell'uscita di personale con anzianità elevata e della parziale sostituzione con giovani neoassunti. L'efficacia di tali azioni ha consentito di riassorbire anche nel 2005 la dinamica ordinaria delle retribuzioni, gli aumenti indotti dal contratto collettivo nazionale di lavoro, rinnovato nel mese di febbraio 2005, l'effetto del turnover dell'anno e i maggiori accantonamenti per oneri di incentivazione connessi all'andamento positivo dei risultati. In termini medi l'organico del Gruppo non ha evidenziato variazioni significative (-0,2% rispetto

Rettifiche nette per deterioramento di crediti e di altre attività finanziarie (€/mil)



Spese di funzionamento (€/mil)



Utile (perdita) dell'operatività corrente

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Margine di intermediazione netto	7.912	6.998	+13,1
Spese di funzionamento	-4.790	-4.816	-0,5
- spese per il personale	-2.839	-2.841	-0,1
- altre spese amministrative	-1.514	-1.525	-0,7
- rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-437	-450	-2,9
Altri proventi (oneri) di gestione	74	41	+80,5
Rettifiche di valore dell'avviamento	-47	-58	-19,0
Utili (perdite) da cessione di investimenti	17	3	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-143	-197	-27,4
Utile (perdita) dell'operatività corrente	3.023	1.971	+53,4

(1) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

al 2004). Si precisa che, in base ai nuovi principi contabili, le spese per il personale comprendono i contratti di lavoro atipici, il costo delle stock option ai dipendenti, il compenso degli amministratori, gli accantonamenti netti ai fondi previdenziali a prestazioni definite, al TFR e gli accantonamenti per i premi di anzianità ed escludono i costi del personale dedicato a progetti, che sono ammortizzati su base triennale a partire dalla conclusione dei progetti cui si riferiscono.

Le altre spese amministrative (al netto dei relativi recuperi) hanno presentato una flessione dello 0,7% rispetto al 2004, attestandosi a 1.514 milioni di euro. L'evoluzione è stata influenzata positivamente dall'integrazione delle banche commerciali e dal conseguente accentramento nella Capogruppo del sistema informativo, della gestione della spesa e dei rapporti con i fornitori. Ne hanno beneficiato soprattutto le spese delle aree IT e della logistica. Sono altresì diminuite le spese generali, le utenze, nell'ambito delle quali la contrazione delle spese telefoniche ha più che compensato l'aumento delle tariffe energetiche, e i costi indiretti del personale, per il venir meno degli oneri di mobilità sostenuti nel 2004 a supporto dei processi di integrazione. Per contro sono aumentate le spese promo-pubblicitarie, per le iniziative promozionali connesse alle Olimpiadi Invernali di Torino 2006, di cui SANPAOLO IMI è stato Sponsor Principale; tali spese hanno registrato nell'ultimo trimestre dell'anno un'accelerazione nell'imminenza dell'evento che si è svolto nel mese di febbraio 2006. In espansione anche le spese professionali e assicurative per l'aumento del costo delle visure ipotecarie e catastali determinato dai provvedimenti introdotti dalla Legge Finanziaria 2005 in tema di informazioni ipotecarie, dei compensi a professionisti legati a progetti strategici e obbligatori e alle iniziative di sviluppo commerciale, e dei premi assicurativi, in particolare sui prodotti collocati alla clientela che risultano in costante sviluppo.

La diminuzione del 2,9% delle rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali rispetto al precedente esercizio è connessa all'efficientamento degli investimenti delle banche commerciali nel settore informatico a seguito dell'accentramento presso la Capogruppo.

Il cost to income ratio del Gruppo è sceso dal 63,4% del 2004 al 57%, registrando un miglioramento di 6,4 punti percentuali, prevalentemente per effetto della favorevole dinamica dei ricavi.

L'incremento degli altri proventi di gestione, che hanno raggiunto i 74 milioni di euro contro i 41 milioni del 2004, è da porre in relazione sia a proventi e rimborsi per servizi prestati a terzi, sia a recuperi di crediti d'imposta arretrati in contenzioso e ad altre sopravvenienze attive. Le rettifiche di valore dell'avviamento, pari a 47 milioni di euro, sono riferibili per la quasi totalità alla svalutazione sull'avviamento riferito alla partecipazione nella Cassa dei Risparmi di Forlì. La crescita degli utili da cessione di investimenti, pari a 17 milioni di euro a fronte dei 3 milioni del precedente esercizio, è da ricondurre alla cessione di immobili ed elaboratori a terzi.

Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri si sono ridotti del 27,4% rispetto al precedente esercizio, raggiungendo i 143 milioni di euro. L'evoluzione è stata determinata dal rilascio di fondi presso la Capogruppo eccedenti rispetto alla valutazione dei rischi probabili di esborso connessi alla rinegoziazione dei mutui agevolati e al contenzioso tributario. Tali riprese hanno ampiamente compensato la crescita delle somme stanziare per fronteggiare cause passive e rischi connessi a titoli in default intermediati nei precedenti esercizi, e a presidio del contenzioso sorto in relazione alla cessione di un'interessenza. La controllata A.I.P. ha inoltre effettuato accantonamenti a fronte di passività di ammontare incerto rappresentate dai premi da riconoscere ai dipendenti in funzione del raggiungimento di determinati obiettivi e ai sottoscrittori di prodotti finanziari che mantengono l'investimento per durate prestabilite.

L'utile netto

L'utile netto dell'esercizio, dopo le imposte sul reddito e la quota di pertinenza di terzi, si è attestato a 1.983 milioni di euro, in crescita del 57,9% rispetto al 2004. Tale risultato ha tratto vantaggio dagli effetti dell'operazione IEB, complessivamente pari a 136 milioni di euro.

Altre spese amministrative (1)

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (2) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Spese informatiche	399	423	-5,7
Spese immobiliari	299	290	+3,1
Spese generali	205	231	-11,3
Spese professionali e assicurative	243	238	+2,1
Utenze	80	85	-5,9
Spese promo-pubblicitarie e di marketing	132	101	+30,7
Costi indiretti del personale	101	106	-4,7
Imposte indirette e tasse	55	51	+7,8
Altre spese amministrative	1.514	1.525	-0,7

(1) Le tipologie di spesa sono espresse al netto dei rispettivi recuperi.

(2) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Le risultanze del conto economico IAS sono di norma riconosciute ai fini IRES e IRAP come fiscalità corrente; in tema di fiscalità differita attiva e passiva i principi IAS ribadiscono disposizioni e criteri che erano già presenti nei principi contabili italiani. Pertanto l'applicazione dei nuovi principi contabili non ha comportato impatti fiscali rilevanti rispetto al passato, coerentemente con il principio della neutralità dell'imposizione che equipara le imprese che redigono il bilancio IAS a quelle che continuano ad applicare i principi nazionali.

Con un onere d'imposta di 948 milioni di euro, il tax rate del Gruppo SANPAOLO IMI è risultato pari al 31,4%, inferiore di oltre sei punti percentuali al valore registrato nel 2004. La riduzione riflette principalmente la maggior presenza di proventi esenti, quali utili da cessione di partecipazioni, e il venir meno di oneri indeducibili, quali le rettifiche di valore su partecipazioni, presenti nei conti dell'anno precedente. Inoltre l'esercizio appena concluso ha beneficiato della minore incidenza dei costi indeducibili ai fini IRAP rappresentati principalmente dalle spese per il personale e dalle rettifiche su crediti.

Tra gli utili dei gruppi di attività in via di dismissione (che includono le attività per le quali sia stata assunta una delibera di esclusione dal contesto produttivo) nel 2005 è stata rilevata sinteticamente la minusvalenza attribuibile al raggruppamento Fideuram Wargny, la cui cessione è pianificata entro il 2006. Nell'esercizio 2004 erano state invece contabilizzate plusvalenze correlate alla vendita dell'ultima quota di Finconsumo e allo spin-off immobiliare, al netto dell'impatto negativo relativo alla valutazione di Fideuram Wargny.

L'evoluzione trimestrale dei risultati reddituali

I risultati conseguiti nel quarto trimestre del 2005 confermano l'espansione dei ricavi già osservata nel secondo e nel terzo trimestre. In particolare il margine di intermediazione lordo, pari a 2.157 milio-

ni di euro, di poco inferiore a quello realizzato nei due trimestri precedenti, risulta il più elevato dell'anno se si depurano i flussi trimestrali degli eventi non ricorrenti e/o non ripetibili quali la chiusura dell'operazione IEB, la conversione del prestito FIAT, la dismissione di partecipazioni nell'ambito dell'operatività di merchant banking e la disomogenea registrazione delle commissioni esattoriali nei trimestri a seguito della proroga delle concessioni avvenuta a settembre.

Per quanto riguarda gli aggregati operativi, sia le attività finanziarie della clientela sia i crediti hanno proseguito il trend di crescita rilevato nel terzo trimestre. In particolare si evidenzia la positiva evoluzione degli impieghi alle famiglie e dei finanziamenti alle imprese, sia a breve sia a medio/lungo termine, nonché l'espansione dell'attività di corporate finance e finanza strutturata. La diffusa ripresa dell'attività di impiego e di collocamento di attività finanziarie è stata l'elemento trainante per lo sviluppo dei ricavi, con impatti sul margine di interesse e sulle commissioni.

Le spese di funzionamento del quarto trimestre sono risultate superiori a quelle dei trimestri precedenti, non solo per effetto della stagionalità di fine anno ma anche per l'accelerazione impressa dai costi di promozione, sponsorizzazione, merchandising e hospitality dell'evento olimpico "Torino 2006". Le spese per il personale sono state condizionate, nella parte finale dell'anno, dall'accantonamento della componente variabile correlata ai sistemi di incentivazione, a seguito del positivo andamento dei risultati economici, e dalla dinamica degli aumenti contrattuali. Gli ammortamenti hanno presentato un trend trimestrale moderatamente crescente correlato all'intensificazione degli investimenti di supporto al business e al restyling delle filiali delle zone olimpiche nell'ultima parte dell'anno.

L'utile netto del quarto trimestre è ammontato a 474 milioni di euro, inferiore a quello del secondo e del terzo trimestre che avevano beneficiato di effetti non ripetibili, ma superiore ai 333 milioni registrati nel primo trimestre del 2005.

Utile netto

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)
Utile (perdita) dell'operatività corrente	3.023	1.971	+53,4
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-948	-743	+27,6
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-35	76	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-57	-48	+18,8
Utile netto	1.983	1.256	+57,9

(1) Dati pro-forma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Il valore intrinseco del business assicurativo vita

Introduzione

Il business assicurativo del Gruppo è concentrato in Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.), che controlla altresì la società di assicurazione vita Sanpaolo Life con sede a Dublino, le società di assicurazione operanti nei rami danni Egida Assicurazioni (al 31 dicembre 2005 partecipata congiuntamente con Reale Mutua) e Fideuram Assicurazioni, nonché la società di servizi assicurativi informatico-amministrativi Universo Servizi.

Il 2005 ha visto la riorganizzazione delle attività assicurative e di risparmio con la nascita della holding del Polo di Risparmio e Previdenza, Eurizon Financial Group S.p.A., che controlla direttamente sia A.I.P. sia Banca Fideuram e che, nel corso del 2006, allargherà il perimetro con l'apporto di Sanpaolo IMI Asset Management.

Gli utili associati al business assicurativo vita del Gruppo emergono sia in A.I.P. e nelle sue controllate, sia in altre società del Gruppo, principalmente quelle che svolgono le attività di distribuzione e gestione degli investimenti.

Il risultato consolidato di A.I.P., determinato su base IAS ed inclusivo del risultato della gestione danni di pertinenza del Gruppo, ha contribuito per l'esercizio 2005 per 228 milioni di euro ai profitti del Gruppo. Gli utili netti del periodo che emergono nelle altre società del Gruppo derivanti dal business assicurativo vita, determinati al netto dei costi associati, delle rettifiche per costi di acquisizione differiti ed oneri fiscali, e al netto degli interessi di terzi (principalmente in Banca Fideuram), ammontano a 181,5 milioni di euro.

Un metodo maggiormente rappresentativo per determinare il valore e la performance di un business assicurativo è rappresentato dal c.d. valore intrinseco (embedded value), che comprende la somma del patrimonio netto rettificato e del valore del portafoglio in vigore alla data di valutazione.

Un "valore intrinseco" è una stima effettuata utilizzando tecniche attuariali del valore di una compagnia, calcolata sul principio della continuità dell'azienda, ma escludendo qualsiasi valore attribuibile alla nuova produzione futura.

Il "valore aggiunto" di un periodo (embedded value earnings), definito pari alla variazione nel valore intrinseco del periodo dopo aggiustamenti per movimenti di capitale, come dividendi e apporti di capitale, fornisce una misura della performance della compagnia in termini della sua capacità di generare valore.

Data l'importanza che il Gruppo attribuisce alla misurazione del "valore intrinseco" nella presente sezione viene determinato il valore intrinseco del business assicurativo vita considerando sia il valore di A.I.P. sia la parte di valore associato al business assicurativo vita che emerge presso altre società del Gruppo, al netto dei relativi costi, oneri fiscali e interessi di terzi.

Il resoconto presentato si basa su metodologie attuariali tipicamente utilizzate nella reportistica di embedded value tradizionale.

La società sta comunque portando avanti un progetto di sviluppo delle valutazioni del valore intrinseco e del capitale economico che consentirà, nei prossimi mesi, la predisposizione di una reportistica di tipo European Embedded Value, in linea con i principi dettati dal CFO Forum. Mediante l'utilizzo di tecniche di proiezione stocastica verrà arricchita l'informativa sul valore intrinseco, sulle caratteristiche del portafoglio assicurativo e sul capitale economico del business vita, con la contestuale esplicitazione, ad esempio, del costo delle garanzie implicite (Financial Options and Guarantees)

Metodologia e ipotesi

Le elaborazioni al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 sono state effettuate con l'assistenza e sotto la supervisione di primarie società di consulenza attuariale. Le valutazioni si basano su proiezioni deterministiche dei flussi netti futuri determinati su base civilistica per le voci tecniche assicurative. È stata inoltre effettuata la riconciliazione con le risultanze IAS del bilancio consolidato di A.I.P., mediante la rettifica di alcune voci patrimoniali.

I rischi inerenti l'operazione sono tenuti in conto mediante l'utilizzo di un unico tasso di attualizzazione ed un'ipotesi esplicita per il livello e il costo di mantenere capitale. L'adozione dei principi del CFO Forum consentirà il ricalcolo del tasso di sconto e la sua scomposizione nelle componenti di rischio tipiche del business assicurativo, dando evidenza dell'assorbimento di capitale sia per i rischi finanziari che per quelli assicurativi.

Il patrimonio netto rettificato si basa sul patrimonio netto consolidato di A.I.P. su base IAS, rettificato in quelle componenti necessarie a riportare il valore al fair value. Le principali rettifiche hanno riguardato: (i) lo storno della riserva relativa allo shadow accounting in quanto il plusvalore degli asset a copertura dei prodotti assicurativi è già incorporato nell'ipotesi di rendimento usata per lo sviluppo delle liabilities, (ii) l'eliminazione delle attività intangibili, (iii) lo storno di quelle componenti di differimento dei costi (Deferred Acquisition Costs) e dei ricavi (Deferred Income Reserve) in quanto già ricomprese nello sviluppo del modello con il timing dell'effettivo cash flow, (iv) il costo associato all'anticipo di imposte in base al D.L. 168/2004 e la valutazione di altri crediti verso l'erario.

Il valore del portafoglio in essere è calcolato pari al valore attuale del flusso di utili futuri, dopo le imposte, che si prevedono generati in A.I.P. e nelle altre società del Gruppo dalle polizze in vigore alla data di valutazione, ipotizzando attivi a fronte delle riserve tecniche in base ai valori di bilancio civilistico, meno il costo associato alla necessità di mantenere un ammontare di capitale libero pari al margine minimo di solvibilità previsto dalla normativa comunitaria.

Le ipotesi utilizzate per determinare il flusso di utili futuri rappresentano delle stime verosimili delle condizioni operative attese per quanto riguarda, ad esempio, tassi di rendimento delle attività, partecipazioni agli utili degli assicurati, inflazione, provvigioni, spese, imposte, tassi di decadenza, mortalità, altre uscite e pensione all'esercizio delle opzioni di rendita.

I tassi di attualizzazione impiegati per calcolare i valori attuali sono stabiliti con riferimento ai livelli attuali dei tassi di interesse e includono l'equity risk premium che consente di tener conto del rischio che le ipotesi scelte per proiettare gli utili futuri non si realizzino.

In particolare lo scenario finanziario preso a riferimento al 31 dicembre 2005 presenta tassi di rendimento dei Btp decennali pari al 3,50% (rispetto al 3,85% al 31 dicembre 2004), mentre il rendimento complessivo sulle azioni è posto pari al 6% (6,35% nel 2004). Sulla base di questo scenario è stato stabilito un livello per il tasso di attualizzazione pari al 6,25%, che è stato utilizzato per tutte le linee di business (6,6% al 31 dicembre 2004). Si è così mantenuto un premio di rischio tra il tasso di attualizzazione e il tasso di rendimento decennale pari al 2,75%.

I tassi di rendimento delle attività poste a fronte delle riserve tecniche vita riflettono le caratteristiche dei vari portafogli, e in particolare:

- per le gestioni separate, i tassi medi (al lordo delle sole commissioni di gestione/minimi trattenuti) utilizzati sono pari, mediamente al 4,31% per i primi 5 anni e al 3,85% per gli anni successivi (rispetto al 4,36% per i primi 5 anni e a 3,51% per gli anni successivi nel 2004); i tassi tengono conto dell'emerge-

re di plus/minusvalenze latenti nelle gestioni;

- per i fondi unit-linked, i tassi di rendimento proiettati, prima di tutte le commissioni di gestione, sono posti pari al 4,15% (4,29% nel 2004) per Sanpaolo Life, mentre per A.I.P. i tassi mediamente considerati sono pari al 4,1% (4,35% nel 2004) per i fondi con garanzia e pari al 4,45% (4,25% nel 2004) per i fondi senza garanzia.

Valore intrinseco e valore aggiunto del Gruppo

Il valore intrinseco consolidato del business assicurativo vita del Gruppo al 31 dicembre 2005, al netto degli interessi di terzi, è stimato pari a 2.648 milioni di euro, che rappresenta un aumento di 215 milioni di euro rispetto al valore equivalente al 31 dicembre 2004. Il valore aggiunto del periodo del business assicurativo vita del Gruppo ammonta a 446 milioni di euro ed è determinato pari a (i) la variazione del valore intrinseco nell'anno, più (ii) i dividendi distribuiti da A.I.P. durante il 2005 ed altri movimenti di capitale, più (iii) l'utile dell'esercizio associato al business vita generato nelle altre società del Gruppo (al netto di costi, rettifiche per costi di acquisizione differiti, imposte e interessi di terzi) che è associato alle funzioni di distribuzione ed asset management.

Valore intrinseco del business assicurativo vita		(€/mil)
Valore intrinseco al 31/12/2004	a	2.433
Valore intrinseco al 31/12/2005	b	2.648
Variazione del valore intrinseco nell'esercizio 2005	c=b-a	215
Dividendi distribuiti	d	50
Utile netto generato in altre società del gruppo	e	181
Valore aggiunto del periodo	c+d+e	446
<i>di cui: Valore aggiunto dalle nuove vendite e trasformazioni</i>		328

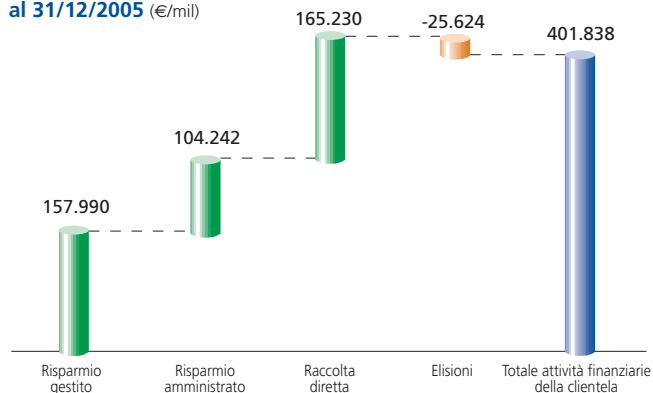
Le grandezze operative e la struttura

Le attività gestite per conto della clientela

A fine dicembre 2005 le attività finanziarie della clientela si sono attestate a 401,8 miliardi di euro, in crescita del 6,8% da inizio anno. L'evoluzione è riconducibile alle dinamiche positive della raccolta indiretta (+9,8%), sia per la componente di risparmio gestito sia per quella di risparmio amministrato, e, in minor misura, della raccolta diretta (+4,1%).

L'incremento della raccolta indiretta ha beneficiato degli elevati collocamenti e del favorevole andamento dei mercati finanziari. La domanda della clientela, alimentata dal buon livello di liquidità del

Composizione delle attività finanziarie della clientela al 31/12/2005 (€/mil)

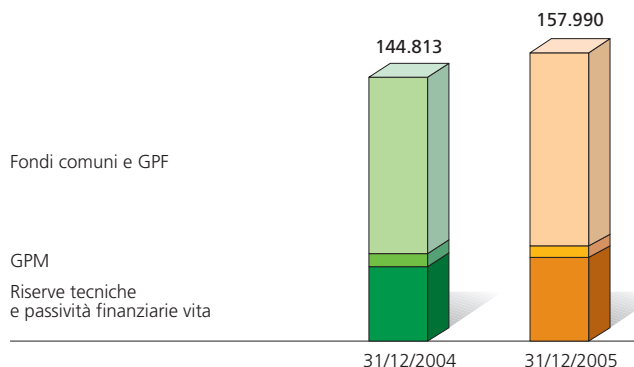


sistema, si è indirizzata verso la gestione professionale del risparmio, privilegiando prodotti a più alto valore aggiunto, come le gestioni patrimoniali in fondi e le polizze finanziarie, prodotti con forme di protezione del capitale investito e di limitazione del rischio, quali i titoli strutturati, e prodotti assicurativi rivolti alla tutela della persona e dei suoi beni. Dal lato dell'offerta, le reti delle filiali e dei promotori hanno posto particolare attenzione all'attività di assistenza in materia di investimento, supportando la clientela nella realizzazione di una pianificazione finanziaria coerente con la specifica propensione al rischio.

Il risparmio gestito e amministrato

Al termine dell'esercizio 2005 i volumi di risparmio gestito si sono attestati a 158 miliardi di euro, con un incremento di oltre 13 miliardi rispetto a fine dicembre 2004. Alla crescita hanno contribuito la rivalutazione dei patrimoni correlata all'andamento dei mercati finanziari

Risparmio gestito (€/mil)



Attività finanziarie della clientela

	31/12/2005		31/12/2004 (1)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Risparmio gestito	157.990	39,3	144.813	38,4	+9,1
Risparmio amministrato	104.242	26,0	93.980	25,0	+10,9
Raccolta diretta	165.230	41,1	158.760	42,2	+4,1
Elisioni	-25.624	-6,4	-21.172	-5,6	+21,0
Attività finanziarie della clientela	401.838	100,0	376.381	100,0	+6,8

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Risparmio gestito

	31/12/2005		31/12/2004 (1)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	106.219	67,2	97.920	67,6	+8,5
Gestioni patrimoniali mobiliari	5.879	3,7	6.044	4,2	-2,7
Riserve tecniche e passività finanziarie vita	45.892	29,1	40.849	28,2	+12,3
Risparmio gestito	157.990	100,0	144.813	100,0	+9,1

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

e la raccolta netta (+5,5 miliardi di euro). Quest'ultima si contrappone al deflusso rilevato nel precedente esercizio, interamente imputabile ai fondi comuni e alle gestioni patrimoniali mobiliari.

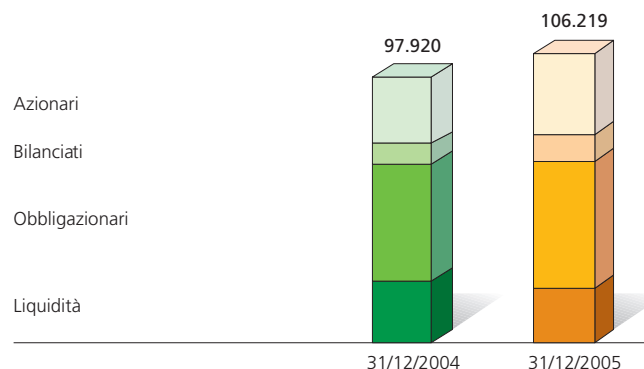
Nell'ambito dei diversi prodotti, i fondi comuni di investimento e le gestioni patrimoniali in fondi si sono attestati a 106,2 miliardi di euro, in aumento dell'8,5% su base annua. Tale dinamica è riconducibile sia all'andamento delle sottoscrizioni sia alla performance positiva dei mercati mobiliari. Un ruolo importante è stato svolto dalle obbligazioni strutturate in fondi, emesse da Banca IMI e collocate dalle reti bancarie del Gruppo: nell'esercizio 2005 sono state emesse 7 tranches di titoli per un ammontare complessivo di 2,1 miliardi di euro.

La crescita dei corsi azionari ha innescato un graduale allontanamento dalle forme di investimento più liquide, indirizzando le scelte dei risparmiatori verso tipologie di prodotti a maggior valore

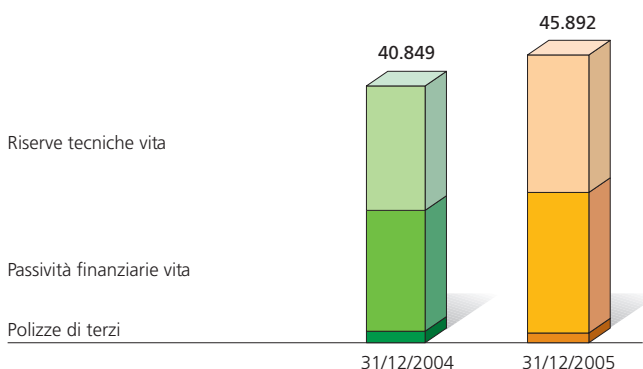
aggiunto, mantenendo un'elevata diversificazione del portafoglio finalizzata a limitare il profilo di rischio assunto. Il peso dei fondi azionari e bilanciati è cresciuto di oltre quattro punti percentuali, attestandosi a fine dicembre 2005 al 37%. Nell'ambito degli azionari, i fondi flessibili, caratterizzati dall'ampia autonomia del gestore nella composizione del portafoglio, hanno attratto le preferenze dei sottoscrittori. Tra le tipologie di fondi a più basso profilo di rischio, si è osservato un ridimensionamento dell'incidenza dei fondi liquidità e una sostanziale stabilità dei fondi obbligazionari, penalizzati dalle prospettive di risalita dei tassi di interesse. A fine anno il Gruppo SANPAOLO IMI continuava a occupare la prima posizione sul mercato domestico dei fondi comuni, con una quota di mercato del 19,1%; la flessione di sette decimi di punto rispetto a fine 2004 è riconducibile alla maggiore rilevanza, nell'ambito del risparmio gestito, dei prodotti assicurativi e dei prodotti di terzi.

Nell'esercizio il ramo assicurativo vita si è confermato il comparto

Fondi comuni e GFP (€/mil)



Riserve tecniche e passività finanziarie vita (€/mil)



Variazione dello stock di risparmio gestito

	Esercizio 2005 (€/mil)	Esercizio 2004 (1) (€/mil)
Raccolta netta del periodo	5.476	-3.686
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	2.561	-7.555
- gestioni patrimoniali mobiliari	-584	-1.647
- polizze vita	3.499	5.516
Effetto performance	7.701	4.916
Variazione dello stock di risparmio gestito	13.177	1.230

(1) Dati pro-forma inclusivi degli effetti delle variazioni del perimetro di consolidamento, in applicazione dei nuovi principi contabili.

Composizione dei fondi comuni per tipologia

	31/12/2005 (%)	31/12/2004 (1) (%)
Azionari	27,7	24,8
Bilanciati	9,3	8,0
Obbligazionari	44,1	44,0
Liquidità	18,9	23,2
Totale fondi comuni del Gruppo	100,0	100,0

(1) I dati sono stati ricostruiti in base ai nuovi criteri di classificazione dei fondi adottati da Assogestioni a partire da gennaio 2005.

più dinamico del risparmio gestito. La raccolta netta realizzata dalle reti distributive del Gruppo ha portato il portafoglio polizze a 45,9 miliardi di euro a fine dicembre 2005, in aumento del 12,3% sui dodici mesi. Nell'anno le scelte della clientela si sono indirizzate sia sulle polizze tradizionali sia sulle index e unit linked, a prevalente contenuto finanziario.

E' altresì da evidenziare l'incremento del risparmio amministrato, ascrivibile sia ai maggiori flussi intermediati sia all'effetto performance. Le consistenze di fine esercizio hanno raggiunto i 104,2 miliardi di euro, in crescita del 10,9% da inizio anno.

La raccolta diretta

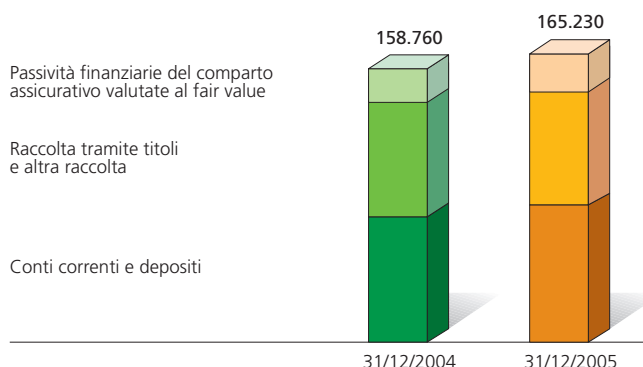
La raccolta diretta da clientela si è attestata a fine dicembre 2005 a 165,2 miliardi di euro, in aumento del 4,1% su base annua. L'evoluzione dell'esercizio è riconducibile in particolare ai conti correnti e depositi (+9,8%), ai commercial paper (87,9%) e ai certificati di deposito (+49,4%) il cui incremento è attribuibile ai titoli in valuta emessi dalle filiali estere. E' stato altresì positivo lo sviluppo delle passività finanziarie del comparto assicurativo valutate al fair value (+16,4%), costituite da polizze unit e index linked a carattere prevalentemente finanziario, che sono state assimilate

ai depositi secondo le disposizioni degli IAS. Le dinamiche descritte hanno ampiamente compensato la flessione delle obbligazioni, delle passività subordinate e dei pronti contro termine.

Nell'analisi per Settori di Attività del Gruppo, la raccolta dell'Attività Bancaria, che rappresenta quasi due terzi dell'aggregato complessivo, ha mostrato un incremento del 9,4%, grazie soprattutto all'apporto della linea di business Corporate (+16,9%) che ha beneficiato delle disponibilità liquide degli operatori nazionali e internazionali. Il funding estero è stato sostenuto dalla già citata espansione dei certificati di deposito in valuta. La raccolta del settore Risparmio e Previdenza (+21,2%) è stata trainata dalle polizze di natura finanziaria di A.I.P. mentre la provvista della linea di business Retail & Private ha evidenziato un aumento di minore entità (+4,9%). La riduzione rilevata sulle Funzioni Centrali è principalmente ascrivibile al ridimensionamento della provvista della Finanza di Gruppo, in prevalenza sotto forma di obbligazioni.

Al 31 dicembre 2005 la quota di raccolta diretta del Gruppo sul mercato domestico (calcolata sulle serie armonizzate definite nell'ambito dei paesi dell'area euro) è stata pari al 10%, in flessione di tre decimi di punto rispetto a quella di fine 2004, per effetto della scadenza di titoli obbligazionari e passività subordinate.

Raccolta diretta da clientela (€/mil)



I crediti a clientela

I crediti a clientela, comprensivi dei titoli di debito e delle sofferenze, hanno raggiunto a fine 2005 i 139,5 miliardi di euro, in crescita del 10,5% su base annua. I finanziamenti a clientela (escluse le sofferenze) si sono attestati a 138,1 miliardi di euro, in aumento del 10,5% da fine 2004. Tale andamento ha beneficiato dell'incremento sia dei finanziamenti a breve (+8%) sia di quelli a medio/lungo termine (+11,6%). E' proseguita la ricomposizione dell'indebitamento della clientela bancaria verso forme tecniche a più lunga scadenza, pur con minore intensità rispetto a quanto osservato nei precedenti esercizi. Le motivazioni del fenomeno vanno ricercate sia nelle condizioni di tasso ancora molto favorevoli rispetto all'indebitamento a breve, sia alla minor esi-

Raccolta diretta da clientela (1)

	31/12/2005		31/12/2004 (2)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Conti correnti e depositi	80.424	48,7	73.273	46,2	+9,8
Certificati di deposito	4.338	2,5	2.904	1,8	+49,4
Commercial paper	6.297	3,8	3.352	2,1	+87,9
Obbligazioni	32.656	19,8	39.086	24,6	-16,5
di cui: valutate al fair value	3.524	2,1	2.072	1,3	+70,1
Passività subordinate	6.221	3,8	7.203	4,5	-13,6
Pronti contro termine e prestito di titoli	10.545	6,4	11.664	7,4	-9,6
Passività finanziarie del comparto assicurativo valutate al fair value	22.413	13,6	19.255	12,1	+16,4
Altra raccolta	2.336	1,4	2.023	1,3	+15,5
Raccolta diretta da clientela	165.230	100,0	158.760	100,0	+4,1

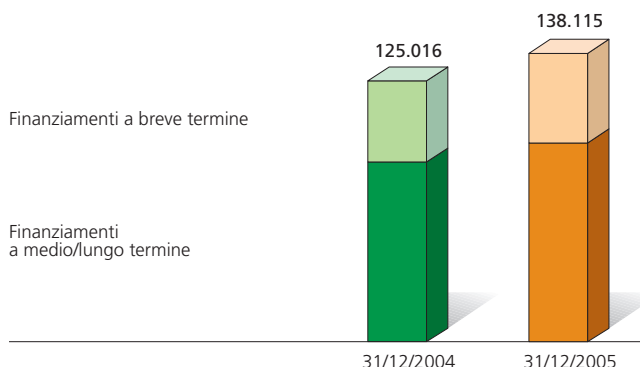
(1) Gli importi includono i ratei e gli adeguamenti di valore per copertura del fair value.

(2) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

genza delle imprese a finanziare il circolante associata alla ripresa selettiva degli investimenti di lungo periodo.

Nell'ambito dei finanziamenti a medio/lungo termine, le erogazioni di mutui fondiari alle famiglie hanno mostrato una dinamica sostenuta, confermando il buon andamento dei finanziamenti destinati al settore retail: il flusso dell'esercizio è stato pari a 4,9 miliardi di euro, superiore del 19,9% rispetto a quello del 2004. Tale dinamica è stata favorita dalla stabilità dei tassi di interesse su livelli storicamente bassi e dalla tendenza espansiva del mercato immobiliare con prezzi ancora in aumento. Nel contempo le politiche creditizie del Gruppo hanno consentito un allungamento della durata media dei mutui e un ampliamento del "loan to value" dei finanziamenti.

Finanziamenti a clientela escluse sofferenze (€/mil)



Raccolta diretta da clientela per Settori di Attività

	31/12/2005 (€/mil)	31/12/2004 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
Attività Bancaria	100.169	91.582	+9,4
- Retail & Private	60.160	57.369	+4,9
- Retail & Private-Banche commerciali	59.838	57.229	+4,6
- Altre società	322	140	+130,0
- Corporate	35.674	30.519	+16,9
- Imprese-Banche commerciali	13.541	12.163	+11,3
- Estero	5.653	3.436	+64,5
- Grandi Gruppi	1.071	871	+23,0
- Enti e Aziende Pubbliche	4.747	4.447	+6,7
- Altre società	10.662	9.602	+11,0
- Altre Attività	4.335	3.694	+17,4
Risparmio e Previdenza	28.184	23.252	+21,2
Asset Management e International Private Banking	3.277	2.777	+18,0
Funzioni Centrali (1)	33.600	41.149	-18,3
Raccolta diretta da clientela	165.230	158.760	+4,1

(1) Includono la raccolta della Finanza di Gruppo, in prevalenza sotto forma di obbligazioni.

Crediti a clientela (1)

	31/12/2005		31/12/2004 (2)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Finanziamenti a breve termine	42.228	30,3	39.103	31,0	+8,0
Finanziamenti a medio/lungo termine	95.887	68,7	85.913	68,0	+11,6
Finanziamenti a clientela escluse sofferenze	138.115	99,0	125.016	99,0	+10,5
Finanziamenti in sofferenza	1.080	0,8	1.137	0,9	-5,0
Finanziamenti a clientela	139.195	99,8	126.153	99,9	+10,3
Titoli di debito in portafoglio	312	0,2	127	0,1	+145,7
Titoli di debito in default	-	0,0	-	0,0	-
Titoli di debito	312	0,2	127	0,1	+145,7
Crediti a clientela	139.507	100,0	126.280	100,0	+10,5

(1) Gli importi includono i ratei e gli adeguamenti di valore per copertura del fair value.

(2) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

to, fino al 100% del prezzo di acquisto dell'immobile, nonché l'abbinamento a forme assicurative che proteggono da eventuali rialzi dei tassi e accrescono la flessibilità dei rimborsi. L'insieme di questi elementi ha incrementato l'appetibilità dei mutui edilizi, attraverso i quali è aumentato anche il grado di fidelizzazione della clientela.

Per quanto riguarda l'evoluzione dei crediti al settore opere pubbliche e infrastrutture erogati da Banca OPI, lo stock a fine dicembre si è attestato a 20,8 miliardi di euro, con uno sviluppo del 7,6% su base annua.

Dall'analisi dei crediti a clientela per controparte emergono dinamiche di crescita accentuate per i finanziamenti a famiglie consumatrici (+13,7%), a famiglie produttrici e a imprese non finanziarie (+13,1%), tra le quali sono incluse le aziende municipalizzate clienti di Banca OPI. Sono risultati altresì in aumento i finanziamenti a imprese finanziarie e ad altri operatori.

I crediti per Settori di Attività del Gruppo hanno registrato un robusto incremento nell'Attività Bancaria (+12%). Gli apporti più consistenti sono ascrivibili all'operatività della linea di busi-

Crediti a clientela per controparte (1)

	31/12/2005		31/12/2004 (2)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Finanziamenti a famiglie consumatrici	31.435	22,5	27.652	21,9	+13,7
Finanziamenti a famiglie produttrici e imprese non finanziarie	81.028	58,1	71.615	56,7	+13,1
Finanziamenti a imprese finanziarie	12.543	9,0	11.346	9,0	+10,5
Finanziamenti a Stati ed enti pubblici (3)	13.557	9,7	14.973	11,9	-9,5
<i>di cui: attività esattoriali</i>	1.539	1,1	1.240	1,0	+24,1
Finanziamenti ad altri operatori	632	0,5	567	0,4	+11,4
Finanziamenti a clientela	139.195	99,8	126.153	99,9	+10,3
Titoli di debito	312	0,2	127	0,1	+145,7
Crediti a clientela	139.507	100,0	126.280	100,0	+10,5

(1) Gli importi includono i ratei e gli adeguamenti di valore per copertura del fair value.

(2) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

(3) Esclusi i finanziamenti ad aziende municipalizzate in capo a Banca OPI, ricompresi tra i finanziamenti a imprese non finanziarie.

Crediti a clientela (escluse le sofferenze) per Settori di Attività

	31/12/2005 (€/mil)	31/12/2004 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
Attività Bancaria	133.130	118.815	+12,0
- Retail & Private	46.062	41.792	+10,2
- <i>Retail & Private-Banche commerciali</i>	41.359	37.875	+9,2
- <i>Altre società</i>	4.703	3.917	+20,1
- Corporate	84.928	75.280	+12,8
- <i>Imprese-Banche commerciali</i>	40.104	35.489	+13,0
- <i>Estero</i>	7.495	5.113	+46,6
- <i>Grandi Gruppi</i>	5.531	6.421	-13,9
- <i>Enti e Aziende Pubbliche</i>	20.757	19.285	+7,6
- <i>Finanza Strutturata</i>	3.186	1.410	+126,0
- <i>Altre società</i>	7.855	7.562	+3,9
- Altre Attività	2.140	1.743	+22,8
Risparmio e Previdenza	1.122	805	+39,4
Asset Management e International Private Banking	229	456	-49,8
Funzioni Centrali (1)	3.946	5.067	-22,1
Crediti a clientela escluse le sofferenze	138.427	125.143	+10,6

(1) Includono i crediti della Finanza di Gruppo.

ness Corporate (+12,8%), le cui azioni sono state improntate a rafforzare il sostegno al sistema imprenditoriale, accompagnando le imprese nel riequilibrio della struttura finanziaria. Particolare attenzione è stata dedicata al mondo delle piccole e medie imprese, attraverso prodotti finalizzati agli investimenti in ricerca e sviluppo e in nuove tecnologie. Gli esiti più favorevoli si sono osservati nelle dinamiche dei finanziamenti alle imprese, agli enti e aziende pubbliche, nel comparto estero e nella finanza strutturata. Sono risultati per contro in flessione i crediti verso i grandi gruppi. Relativamente alla linea di business Retail & Private, si evidenzia un incremento del 10,2% su base annua, attribuibile al sostenuto andamento dei crediti a medio/lungo termine grazie ai mutui alle famiglie e al credito al consumo.

A fine dicembre 2005 la quota di mercato detenuta dal Gruppo sul territorio nazionale (calcolata sulle serie armonizzate definite nell'ambito dei paesi dell'area euro) è risultata pari al 10,1% per gli impieghi totali, in crescita di un decimo di punto rispetto alla situazione di fine 2004. In particolare la quota sugli impieghi a medio/lungo termine delle famiglie e società non finanziarie residenti si è attestata al 9,5% e quella sugli impieghi a breve all'8,8%.

La qualità del portafoglio crediti

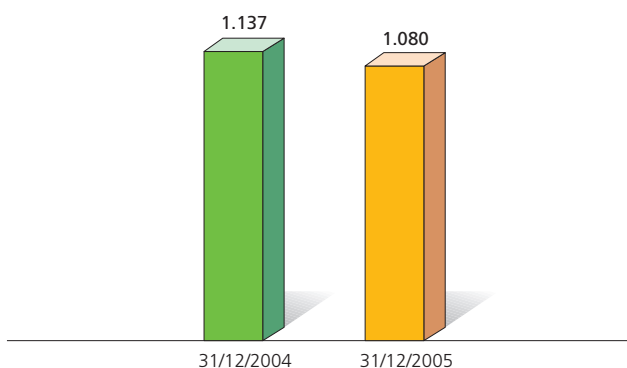
Nel corso del 2005 il Gruppo ha continuato a presidiare la qualità dell'attivo, con criteri di selettività nell'erogazione del credito e tramite politiche di accantonamento cautelative estese a tutte le banche commerciali. Il miglioramento della qualità del portafoglio crediti trova conferma nella riduzione dei crediti problematici e

nella minore incidenza degli stessi sui crediti netti a clientela (passata dal 2,8% di fine 2004 al 2,4% di fine 2005).

A fine dicembre 2005 i crediti problematici netti, che in ottemperanza ai nuovi principi contabili comprendono i finanziamenti scaduti/sconfinati da oltre 180 giorni, sono risultati pari a 3.383 milioni di euro, in calo del 4% sui dodici mesi. In particolare, nell'ambito dei crediti a clientela:

- i finanziamenti in sofferenza si sono attestati a 1.080 milioni di euro, in calo del 5% rispetto ai 1.137 milioni di fine 2004 anche grazie alla cessione pro-soluto di crediti in sofferenza di importo inferiore a 50.000 euro; il rapporto finanziamenti in sofferenza/crediti a clientela è risultato pari allo 0,8%, in riduzione di un decimo di punto da fine 2004. La copertura di tali crediti è passata al 75% dal 75,3% del 31 dicembre 2004;

Finanziamenti in sofferenza verso clientela (€/mil)

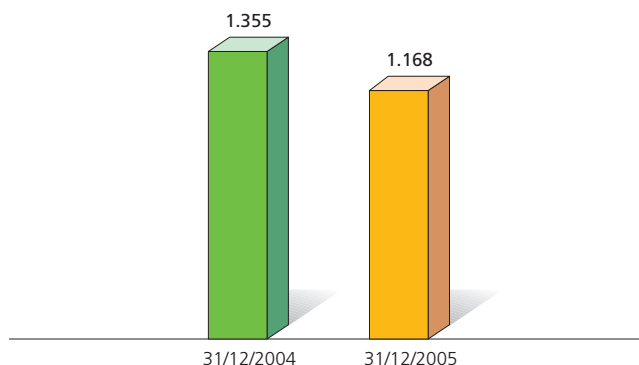


Composizione qualitativa del portafoglio crediti (1)

	31/12/2005		31/12/2004 (2)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Finanziamenti in sofferenza	1.080	0,8	1.137	0,9	-5,0
Finanziamenti incagliati e ristrutturati	1.168	0,8	1.355	1,1	-13,8
Finanziamenti verso paesi a rischio	17	0,0	26	0,0	-34,6
Finanziamenti scaduti/sconfinati da oltre 180 giorni	1.066	0,8	987	0,8	+8,0
Titoli di debito in default	-	0,0	-	0,0	-
Crediti problematici - clientela	3.331	2,4	3.505	2,8	-5,0
Finanziamenti in bonis	135.864	97,4	122.648	97,1	+10,8
Titoli di debito nel portafoglio in bonis	312	0,2	127	0,1	+145,7
Crediti a clientela	139.507	100,0	126.280	100,0	+10,5
Finanziamenti in sofferenza e incaglio - banche	-	-	-	-	-
Finanziamenti scaduti/sconfinati da oltre 180 giorni - banche	-	-	-	-	-
Finanziamenti verso paesi a rischio - banche	47	-	19	-	+147,4
Titoli di debito in default - banche	5	-	-	-	n.s.
Totale crediti problematici - clientela e banche	3.383		3.524		-4,0

(1) Gli importi includono i ratei e gli adeguamenti di valore per copertura del fair value.

(2) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

Finanziamenti incagliati e ristrutturati verso clientela (€/mil)

- i finanziamenti incagliati e ristrutturati sono risultati pari a 1.168 milioni di euro, in calo del 13,8% su base annua. L'incidenza dei fondi rettificativi è stata del 31,3% contro il 31,1% di fine dicembre 2004;
- i finanziamenti scaduti/sconfinati da oltre 180 giorni si sono attestati a 1.066 milioni di euro, in crescita dell'8% da inizio anno, con una percentuale di copertura del 14,9%;
- i finanziamenti non garantiti verso paesi a rischio sono stati pari a 17 milioni di euro, a fronte dei 26 milioni rilevati a fine 2004, con una copertura del 32%.

L'ammontare degli accantonamenti forfetari posti a rettifica del portafoglio in bonis è risultato pari, a fine dicembre 2005, a 1.066 milioni di euro, in aumento del 19,1% rispetto all'esercizio 2004. Tale ammontare corrisponde allo 0,8% dei crediti in bonis, rispetto allo 0,7% rilevato alla fine del precedente esercizio.

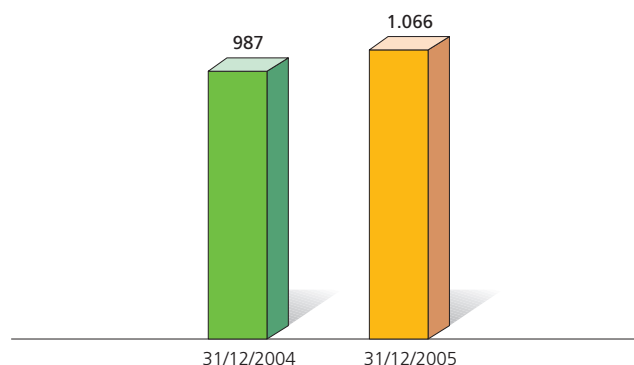
L'attività sui mercati finanziari**L'attività di tesoreria e di gestione finanziaria**

Il presidio delle attività di tesoreria e di gestione dei rischi finanziari delle reti bancarie domestiche è svolto, in modo accentrato, dalle strutture di Finanza della Capogruppo.

Relativamente all'attività di tesoreria, la Capogruppo garantisce l'accesso diretto ai mercati monetari, dei cambi a pronti e a termine e dei titoli, nonché ai sistemi di pagamento, e presidia la policy di liquidità del Gruppo. Per l'accesso ai mercati dei derivati a medio-lungo termine la tesoreria di Capogruppo si avvale della controllata Banca IMI, che svolge tale servizio sfruttando le sinergie ricavabili dalla propria attività di market making.

Per le politiche di gestione dei rischi finanziari correlati al banking book delle reti bancarie del Gruppo (Asset and Liability Management), si rimanda alla Parte E della Nota Integrativa consolidata.

Con riguardo alla gestione accentrata della liquidità, si segnala che al 31 dicembre 2005 circa il 57% delle posizioni interbancarie attive e circa il 52% di quelle passive della Capogruppo riguardavano operatività di finanziamento e raccolta infragruppo. Al

Finanziamenti scaduti/sconfinati da oltre 180 giorni (€/mil)

netto di tali componenti, per tutto l'esercizio in esame, la Capogruppo ha mantenuto uno sbilancio debitorio nei confronti del mercato, a cui la Tesoreria ha fatto ricorso in funzione degli sbilanci netti di liquidità di breve periodo rispettando un'attenta politica di diversificazione del funding.

Per quanto riguarda la provvista a medio e lungo termine, anch'essa gestita in maniera accentrata, nel corso del 2005 la Capogruppo ha raccolto complessivamente 5,8 miliardi di euro secondo il seguente dettaglio:

- 2,7 miliardi di euro tramite collocamento di titoli di natura senior attraverso il network interno e le reti Sanpaolo Banco di Napoli e Banca Fideuram;
- 3 miliardi di euro tramite collocamento di titoli sui mercati internazionali presso investitori istituzionali italiani ed esteri, dei quali 1,1 miliardi di euro di natura subordinata (Lower Tier II per 500 milioni di euro e Tier III per 550 milioni di euro);
- 92 milioni di euro tramite loans e depositi.

Nel corso dell'anno la Capogruppo ha trasferito alle altre Banche e Società del Gruppo provvista a medio e lungo termine per 4,2 miliardi di euro, di cui 3,9 miliardi di euro di natura senior e 265 milioni di euro di natura subordinata.

Le reti bancarie diverse da Sanpaolo hanno invece raccolto autonomamente sul mercato domestico 480 milioni di euro, tramite il collocamento alla clientela retail di titoli di natura senior.

La controllata Banca IMI, nell'ambito delle proprie attività, ha emesso obbligazioni strutturate per 2,6 miliardi di euro collocate attraverso le reti del Gruppo.

In merito alla raccolta da Organismi Internazionali è proseguito, da parte della Capogruppo e delle altre Banche del Gruppo, l'impiego dei fondi derivanti da prestiti globali precedentemente erogati dalla BEI, con particolare riferimento ai fondi destinati a finanziare le iniziative di Ricerca e Sviluppo in Italia, nonché da KfW. Nell'anno Banca OPI ha raccolto autonomamente dalla BEI 420 milioni di euro con scadenze superiori ai 15 anni.

Al 31 dicembre 2005 il portafoglio titoli del Gruppo si attestava a 68,3 miliardi di euro, in aumento del 4,7% rispetto alla consi-

stenza di fine 2004 (65,3 miliardi). La composizione risultava la seguente: 38,8 miliardi di euro di titoli detenuti per la negoziazione o valutati al fair value; 25,7 miliardi di euro di titoli disponibili per la vendita; 2,5 miliardi di euro di titoli detenuti sino a scadenza; 1,3 miliardi di euro di titoli classificati fra i "loans and receivables", di cui 312 milioni relativi a clientela.

Il portafoglio titoli della Capogruppo, detenuto per esigenze di tesoreria e per obiettivi di investimento, ammontava (al netto dei titoli del Gruppo) a 8,3 miliardi di euro, con un aumento del 10,3% rispetto ai 7,5 miliardi di euro di dicembre 2004. Escludendo la componente azionaria, la composizione risultava la seguente: 4 miliardi di euro di titoli detenuti per la negoziazione o valutati al fair value; 2,3 miliardi di euro di titoli detenuti sino a scadenza; 0,8 miliardi di euro di titoli disponibili per la vendita; 1,0 miliardi di euro di titoli riclassificati fra i "loans and receivables".

La composizione del portafoglio titoli della Capogruppo ha mantenuto una quota prevalente di titoli di Stato di paesi UE, pari a fine 2005 al 59% del totale, un'ulteriore quota del 35% era rappresentata da titoli di emittenti bancari, finanziari e di organismi internazionali, una quota del 4% da titoli corporate e un restante 2% da Fondi OICR. La gestione del portafoglio, nell'obiettivo di massimizzare le opportunità reddituali, ha mantenuto, attraverso la componente dei titoli idonei per il rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea, il collaterale funzionale alla gestione della liquidità e contestualmente ha soddisfatto le esigenze della rete per l'operatività di pronti contro termine della clientela.

Nel corso del 2005 il volume dei titoli negoziati in conto proprio dalla Capogruppo è stato pari a 32 miliardi di euro, mentre l'operatività in pronti contro termine si attestava a 270,5 miliardi di euro, dei quali 128,4 miliardi conclusi sulla piattaforma MTS/PCT.

Posizione interbancaria, titoli e derivati

	31/12/2005		31/12/2004 (1)		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	%	(€/mil)	%	
Interbancario					
Attivo (2)	27.838	100,0	24.367	100,0	+14,2
- Capogruppo	15.829	56,9	12.625	51,8	+25,4
- Banca IMI	6.093	21,9	6.901	28,3	-11,7
- Altri	5.916	21,3	4.841	19,9	+22,2
Passivo	35.683	100,0	28.293	100,0	+26,1
- Capogruppo	19.786	55,4	11.293	39,9	+75,2
- Banca IMI	7.170	20,1	8.701	30,8	-17,6
- Altri	8.727	24,5	8.299	29,3	+5,2
Titoli in portafoglio (2) (3)	68.319	100,0	65.271	100,0	+4,7
- Capogruppo	8.294	12,1	7.517	11,5	+10,3
- Banca IMI	11.480	16,8	11.661	17,9	-1,6
- A.I.P.	39.927	58,4	38.472	58,9	+3,8
- Altri	8.618	12,6	7.621	11,7	+13,1
Derivati					
Derivati di copertura (nozionali)	57.434	100,0	75.604	100,0	-24,0
- Capogruppo	26.712	46,5	45.937	60,8	-41,9
- Banca IMI	-	-	-	-	-
- Altri	30.722	53,5	29.667	39,2	+3,6
Derivati di negoziazione (nozionali)	1.219.569	100,0	742.828	100,0	+64,2
- Capogruppo	61.899	5,1	53.361	7,2	+16,0
- Banca IMI	1.130.132	92,7	675.733	91,0	+67,2
- Altri	27.538	2,3	13.734	1,8	+100,5

(1) Saldi IAS compliant (c.d. full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

(2) Le obbligazioni non quotate classificate nei loans & receivables sono ricomprese nella voce "Titoli" (998 milioni di euro al 31 dicembre 2005 e 541 milioni al 31 dicembre 2004).

(3) Il dato ricomprende i titoli di debito e di capitale (include le quote di OICR) classificati nei diversi portafogli ad eccezione degli "Altri investimenti partecipativi" commentati in altra parte della presente Relazione.

Il portafoglio del comparto assicurativo

Le compagnie vita e danni facenti capo ad Assicurazioni Internazionali di Previdenza evidenziavano al 31 dicembre 2005 attività finanziarie pari a 46,6 miliardi di euro, in crescita del 16% da inizio anno (40,2 miliardi di euro, + 16% da inizio anno, il contributo al Bilancio consolidato di SANPAOLO IMI).

Gli investimenti, a fronte delle polizze tradizionali e del patrimonio libero, nonché delle polizze unit e index linked, vengono effettuati sulla base di rigorosi criteri di investment policy.

Il portafoglio titoli era rappresentato per il 41% da titoli disponibili per la vendita e per il 59% da titoli valutati al fair value.

In particolare:

- i “titoli disponibili per la vendita”, che fronteggiano principalmente le polizze tradizionali ed il patrimonio libero, ammontavano a 19,2 miliardi di euro ed erano rappresentati in prevalenza da obbligazioni e titoli a reddito fisso, che evidenziavano un’incidenza del 95% sul totale; a formare il portafoglio obbligazionario, concorrevano titoli emessi dallo Stato italiano, da Stati esteri, da Organismi internazionali, da Istituti di credito nazionali e, in misura contenuta, titoli corporate distribuiti su un ampio numero di emittenti, in particolare società dell’area Euro. Le azioni, pari ad un miliardo di euro al 31 dicembre 2005, hanno mantenuto, nel corso dell’esercizio, un’incidenza media del 5% in linea con gli obiettivi di redditività a medio e lungo termine della Compagnia;
- gli investimenti “valutati al fair value”, pari a 27,4 miliardi di euro, erano per il 39% a fronte di polizze index linked e per il 56% a fronte di polizze unit linked; il residuo, pari al 5% del totale, si riferiva principalmente a titoli da smobilizzare relativi a prodotti index linked rimborsati alla clientela ed a polizze con attivi specifici.

L’attività di intermediazione

L’attività di intermediazione nell’ambito del Gruppo è svolta prevalentemente da Banca IMI, investment bank del Gruppo, uno dei principali operatori finanziari italiani, con forte presenza nei collocamenti azionari e obbligazionari, nelle operazioni di finanza straordinaria e nella negoziazione di titoli.

Banca IMI svolge attività di negoziazione in conto proprio e in conto terzi su un’ampia gamma di prodotti finanziari sui mercati regolamentati e non, strutturazione e realizzazione di prodotti di investimento, per clientela retail e istituzionale, e di prodotti di gestione dei rischi per le imprese e per gli enti locali.

Il portafoglio titoli di pertinenza della controllata Banca IMI si attestava, al 31 dicembre 2005, a 11,7 miliardi di euro, in linea rispetto agli 11,9 miliardi detenuti a fine 2004; esso risultava costituito per il 73,8% da titoli di debito, per il 25,6% da quote di OICR e per il restante 0,6 % da titoli di capitale. Le posizioni corte in titoli ammontavano a 2,31 miliardi di euro, in diminuzione del 5,7% rispetto al valore al 31 dicembre 2004 (2,45 miliardi).

I derivati di negoziazione si attestavano a 1.277,46 miliardi di

euro, in aumento del 39,9% sul 2004 (912,9 miliardi di euro).

I risultati gestionali dell’anno mostrano un significativo contributo delle attività di Risk Management e di distribuzione, affiancato da risultati positivi delle attività di primario Equity e di Corporate Finance, in particolare l’organizzazione e il perfezionamento del più grande Leveraged Buy-out realizzato in Europa ed il secondo a livello mondiale.

Più in particolare, con riferimento alle attività di global markets:

- il comparto fixed income & derivatives, nonostante la leggera contrazione delle attività di trading su titoli governativi, ha confermato i positivi risultati delle attività di market making sui prodotti derivati complessi di tasso e di cambio e delle attività svolte dall’area a supporto alla strutturazione di prodotti;
- il settore equity ha migliorato la performance dell’esercizio precedente sia per quanto attiene alle attività di equity funding, con un forte incremento dei volumi e dei ricavi, che per le attività di equity trading e di market making: in questo ambito è da segnalare il forte incremento dei volumi scambiati nel comparto ETF nel quale Banca IMI, leader in Italia, è risultata essere uno dei principali protagonisti europei;
- i risultati del comparto credit trading hanno beneficiato, oltre che della stabilità dei flussi provenienti da clientela retail e istituzionale, del positivo andamento delle attività di primario e della tenuta dei mercati emergenti; il comparto ha beneficiato inoltre delle vendite in asset swaps ad investitori internazionali di titoli illiquidi;
- sono aumentate in modo significativo le attività di global brokerage, in virtù di maggiori volumi sui mercati e grazie all’azione di sviluppo nuova clientela estera (USA in particolare).

Nell’ambito delle attività di distribuzione, il comparto fixed income ha beneficiato di una sostenuta domanda, proveniente da investitori istituzionali alla ricerca di buoni rendimenti nelle operazioni di mercato primario, sia nel comparto investment grade sia high yield. Sul versante asset backed securities notevole interesse ha suscitato fra gli investitori istituzionali l’operazione di cartolarizzazione del debito assunto dal Fondo Immobili Pubblici (F.I.P.), di cui Banca IMI è stata uno dei lead managers.

Il comparto corporate derivatives ha evidenziato una prevalenza di prodotti su tassi d’interesse e di cambio per la copertura dei rischi su clientela mid corporate. Su questa fascia di clientela i volumi hanno raggiunto un controvalore complessivo di 2,7 miliardi di euro di nuove coperture in derivati di tasso. Nell’ultimo trimestre dell’anno si è assistito inoltre alla ripresa delle attività nel comparto large corporate in particolare per operazioni di copertura del funding su scadenze medio lunghe. In questo contesto, Banca IMI ha pareggiato l’attività d’intermediazione in derivati svolta dalla rete bancaria del Gruppo per conto della clientela corporate, con nozionali in essere alla fine del periodo pari a 19,3 miliardi di euro (15,2 miliardi di euro a fine 2004).

L’attività di collocamento e di advisory

Nell’ambito del Gruppo l’attività di collocamento e di advisory è svolta da Banca IMI; nei confronti di Enti e Aziende Pubbliche opera inoltre la controllata Banca OPI.

Nel corso del 2005 Banca IMI ha confermato il proprio posizionamento tra le istituzioni finanziarie leader nel mercato obbligazionario primario italiano, con il ruolo di lead manager & bookrunner in 60 emissioni obbligazionarie, per un controvalore di circa 22,5 miliardi di euro, con una significativa presenza nelle operazioni di emittenti esteri.

Con riferimento agli investitori retail, Banca IMI ha originato e collocato prodotti inflation linked, prodotti legati al parametro CMS (“Constant Maturity Swap”) ed emissioni di tipo “capped frn”, che hanno soddisfatto le esigenze di investimento orientate alla cautela.

Nell’ambito del comparto azionario, in un contesto di positivo andamento dei mercati azionari internazionali, l’attività di equity capital markets in Italia ha evidenziato un crescente livello di operatività, confermando la tendenza che aveva già caratterizzato l’ultimo periodo del 2004. In questo ambito Banca IMI ha confermato il tradizionale presidio del mercato sia sul fronte dei collocamenti sia degli aumenti di capitale di società quotate tra i quali ricordiamo le IPO di Safilo e di Marr.

In relazione all’attività di corporate finance, Banca IMI ha rafforzato il proprio ruolo sul mercato, anche grazie alla marcata ripresa delle attività mondiali di merger & acquisition che hanno portato l’Europa ad avvicinarsi sempre più ai volumi e ai valori delle transazioni degli Stati Uniti.

Banca OPI svolge attività di finanziamento e assistenza finanziaria a Enti Pubblici, Enti Locali, Public Utilities e progetti infrastrutturali. Nel 2005 Banca OPI ha confermato la posizione di leadership raggiunta nel Settore Pubblico in Italia, con una quota di mercato complessiva di oltre il 20%, in un contesto di mercato sempre più competitivo, caratterizzato da un aumento delle banche presenti e da politiche di pricing molto aggressive da parte della concorrenza.

L’ammontare dei finanziamenti alla clientela al 31 dicembre 2005 era pari a 25,6 miliardi di euro, inclusi titoli in portafoglio per 5,6 miliardi di euro, evidenziando un incremento del 7,9% circa rispetto al 31 dicembre 2004.

Con riferimento all’attività di finanziamento, nel corso del 2005 le erogazioni finanziarie alla clientela erano pari a 6,3 miliardi di euro, di cui 1,5 nella forma di sottoscrizione di titoli emessi da clientela.

Nel corso del 2005 Banca OPI ha dato particolare impulso ai servizi di consulenza finanziaria offerti alla clientela, che hanno riguardato prevalentemente programmi di ristrutturazione del debito e la connessa promozione di prodotti derivati.

Il 2005 è stato caratterizzato da un notevole impulso dell’attività di project finance sia in Italia sia all’estero. Le stipule di operazioni di finanziamento hanno superato 340 milioni di euro, segnando un notevole incremento rispetto al 2004.

L’espansione sui mercati esteri di Banca OPI, che si avvale dalla fine del 2004 di una struttura dedicata, è stata intensificata nel

corso del 2005 promuovendo – in collaborazione con le locali strutture del Gruppo – le relazioni e gli affari con i clienti di competenza della banca (enti territoriali, aziende pubbliche e amministrazioni centrali), in particolare nell’Europa Centro-Orientale.

Le interessenze partecipative

Al 31 dicembre 2005 le interessenze partecipative del Gruppo ammontavano a 3.912 milioni di euro, di cui 819 milioni classificati alla voce “Partecipazioni” e 3.093 milioni alla voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita – Titoli di capitale”.

Partecipazioni

La voce di bilancio comprende le partecipazioni “rilevanti” – ovvero quelle detenute in società sulle quali il Gruppo esercita un’influenza notevole e quelle in società controllate non consolidate – che ammontavano al 31 dicembre 2005 a complessivi 819 milioni di euro, di cui 122 riferibili ad avviamenti (differenze positive di patrimonio netto). La voce ha avuto un decremento, rispetto al valore al 31 dicembre 2004, di 20 milioni di euro a seguito essenzialmente dei disinvestimenti nel comparto del private equity, solo in parte compensati dagli acquisti effettuati dalla Capogruppo, e della valutazione degli avviamenti.

Le principali operazioni concluse nell’esercizio, oltre a quanto descritto nel capitolo “Le linee di azione e le iniziative dell’esercizio”, sono state:

- l’acquisizione di un’ulteriore quota dell’8,5% di Cassa dei Risparmi di Forlì, con un esborso dell’ordine di 65,7 milioni di euro, che si aggiunge alla quota già detenuta, innalzando al 38,3% la quota in capo a SANPAOLO IMI. L’investimento consegue all’esercizio dell’opzione put da parte della Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì. L’interessenza è stata rettificata per un importo netto di 45,7 milioni di euro al fine di adeguarne il valore al fair value;
- l’adesione all’opzione di conversione in azioni del dividendo 2004 della partecipata Banque Palatine (già Banque Sanpaolo), che ha determinato la sottoscrizione di azioni di nuova emissione per un controvalore pari a 10,5 milioni di euro;
- l’acquisto, da parte di Banca IMI e per un corrispettivo pari a 3,1 milioni di euro, di una quota del 20% nella società turca di brokeraggio Global Menkul Degerler A.S.;
- la cessione, nell’ambito dell’attività di Private Equity, della partecipazione del 27,1% in Carpine - società holding del gruppo Argenta - al Fondo di Private Equity Advent, ad un corrispettivo di 21,9 milioni di euro, con il realizzo di una plusvalenza di 11,9 milioni;
- la dismissione, sempre nel Private Equity della partecipazione del 20% in AEFEE mediante esercizio della opzione put nei confronti degli azionisti industriali di maggioranza, come previsto dai patti parasociali. L’esercizio dell’opzione è avvenuto ad un corrispettivo di 58,4 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 31,3 milioni;
- la vendita al socio di controllo della quota del 31,5% detenuta in Esatri, società del gruppo Intesa attiva nel comparto esattoriale, per un corrispettivo di 20 milioni di euro e con il realizzo di una plusvalenza di circa 12,5 milioni.

Altri investimenti partecipativi

I residui investimenti partecipativi del Gruppo sono inclusi tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita – Titoli di capitale".

Al 31 dicembre 2005 tale componente si attestava a 3.093 milioni di euro, con un incremento netto di 153 milioni di euro rispetto al valore di fine 2004.

Le principali operazioni perfezionate nell'esercizio riguardano:

- l'adesione alla Proposta di Concordato avanzata dal Commissario Straordinario della Parmalat a completamento del programma di ristrutturazione del gruppo, con l'assegnazione di una quota dell'1,869% del capitale della stessa Parmalat;
- la cessione – in esecuzione di accordi stipulati nel 2002 con EDF - Electricité de France – della quota del 12,48% detenuta in Italenergia Bis (IEB), dei warrant IEB nonché delle azioni e dei warrant Edison detenuti per un corrispettivo complessivo di 639,7 milioni di euro ed il realizzo di una plusvalenza netta complessiva di 136 milioni;
- altre operazioni tra cui la vendita delle partecipazioni in Lingotto S.p.A. e Aeroviaggi, per un corrispettivo totale di 5,9 milioni di euro e plusvalenze per 1,5 milioni.

L'incremento derivante dagli adeguamenti al fair value di tali investimenti, al netto delle cessioni perfezionate nell'esercizio, è principalmente dovuto alla rivalutazione dell'investimento in Santander, pari a 106 milioni di euro per la Capogruppo e 165 milioni di euro per Sanpaolo IMI International, al lordo dell'effetto fiscale.

A fronte delle valutazioni degli altri investimenti partecipativi è stata costituita l'apposita riserva valutazione titoli di proprietà AFS pari a 1.029 milioni di euro.

I conti di capitale del Gruppo

Il patrimonio netto

Il patrimonio netto del Gruppo, pari al 31 dicembre 2005 a 13.483 milioni di euro, ha presentato nel corso dell'esercizio la seguente evoluzione:

<i>Evoluzione del patrimonio di Gruppo</i>		<i>(€/mil)</i>
Patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2004		12.308
Applicazione IAS 32, 39 e IFRS 4		-273
Patrimonio netto di Gruppo al 1° gennaio 2005		12.035
Decrementi		-873
- Dividendi		-873
Incrementi		2.321
- Utile netto del periodo		1.983
- Variazione netta altre riserve da valutazione		252
- Variazione netta azioni proprie SANPAOLO IMI		10
- Contabilizzazione stock option		62
- Altre variazioni		14
Patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2005		13.483

Interessenze partecipative

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
	(€/mil)	(€/mil)	
Partecipazioni (1)	819	839	-2,4
Partecipazioni qualificate	690	681	+1,3
Differenze positive di patrimonio netto (Avviamenti)	129	158	-18,4
Altri investimenti partecipativi (2)	3.093	2.940	+5,2
di cui:			
- Santander Central Hispano	1.524	1.249	+22,0
- IXIS Asset Management Group S.A.	216	192	+12,5
- Banca d'Italia	185	185	-
- Borsa Italiana	134	74	+81,1
- Banca delle Marche S.p.A.	92	92	-
- IXIS Corporate & Investment Bank	91	86	+5,8
- Azimut S.p.A.	71	65	+9,2
- FIAT S.p.A.	67	54	+24,1
- Banco del Desarrollo	62	45	+37,8
- Parmalat S.p.A.	62	-	n.s.
- Istituto per il Credito Sportivo	50	19	+163,2

(1) L'elenco nominativo è riportato in Nota Integrativa (Parte B - Sezione 10).

(2) Inclusi nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita - Titoli di capitale".

Le variazioni del 2005 sono determinate essenzialmente dall'utile di fine periodo, al netto dei dividendi pagati a valere sul risultato dell'esercizio 2004, dalla variazione delle riserve da valutazione e dalla contabilizzazione (ad aumento del capitale e a riserva sovrapprezzo azioni) delle stock option.

In particolare la variazione delle riserve da valutazione è stata influenzata essenzialmente da:

- la rivalutazione al fair value di alcune interessenze partecipative di minoranza classificate nel portafoglio disponibile per la vendita per complessivi 478 milioni di euro (tra cui l'interessenza in Santander Central Hispano per 266 milioni di euro);
- la rilevazione per 199 milioni di euro con contropartita diretta le riserve di patrimonio netto delle minusvalenze "attuariali" sui Fondi di previdenza a prestazioni definite e sui trattamenti di fine rapporto (TFR). Si ricorda infatti che una recente revisione dello IAS 19 (Benefici ai dipendenti – versione rivista dell'8 novembre 2005) consente, in presenza di sbilanci valutativi connessi a stime attuariali relativi a fondi di previdenza a prestazione definita (incluso quindi il TFR), di effettuare il relativo accantonamento a fondi rischi, in contropartita diretta con le riserve di patrimonio netto (al netto delle fiscalità) e senza interessare il conto economico. Tale opzione rappresenta una alternativa "prudenziale" al criterio in precedenza utilizzato (il c.d. "criterio del corridoio"), che postula, in sintesi, la non registrazione in bilancio delle citate "differenze di calcolo attuariali", purché esse siano comprese all'interno di una fascia di oscillazione di +/-10% delle passività esistenti ad inizio periodo;
- la diminuzione delle riserve da valutazione dei titoli di debito per 27 milioni di euro.

Il patrimonio di vigilanza ed i coefficienti di solvibilità

In materia di Vigilanza prudenziale e statistica, Banca d'Italia ha stabilito che le segnalazioni consolidate recepiscano i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS a partire dal 31 dicembre 2005. Tuttavia, non essendo ancora disponibili le disposizioni di carattere definitivo per la determinazione del patrimonio di vigilanza e dei coefficienti di solvibilità, le risultanze sopra esposte sono state elaborate sulla base dei principi generali emanati dall'Organo di Vigilanza, in linea con le indicazioni impartite dal Comitato di Basilea e dal CEBS (Committee of European Banking Supervisors). A fini comparativi, è stato inoltre ricostruito anche il patrimonio consolidato regolamentare IAS compliant al 31 dicembre 2004, onde poter rilevare la dinamica evolutiva dei principali aggregati patrimoniali e i relativi impatti sui coefficienti di solvibilità. Al 31 dicembre 2005 la struttura patrimoniale di Vigilanza del Gruppo SANPAOLO IMI ha peraltro recepito, con specifico riferimento alle controllate assicurative, la normativa nazionale in materia di trattamento dei conglomerati finanziari, disciplinata dal D.Lgs. 142/2005.

Sulla base di quanto indicato, al 31 dicembre 2005 il rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo del Gruppo ed il totale delle attività ponderate per il rischio, derivante in misura largamente prevalente dai rischi di credito e di mercato, ha evidenziato un coefficiente di solvibilità complessivo del 9,2%; in particolare i rischi di mercato riferibili sia alla Capogruppo sia alle altre società del Gruppo, pari a fine dicembre 2005 a circa 15 miliardi di euro, risul-

tavano per una percentuale del 49% coperti dalle passività subordinate di terzo livello, in essere per complessivi 600 milioni di euro.

Alla stessa data, il rapporto tra il patrimonio di base del Gruppo e il totale delle attività ponderate è stato pari al 7,2% (Tier 1 ratio), mentre il rapporto "core Tier 1" (calcolato sul patrimonio di base al netto delle preferred shares) si è attestato al 6,6%.

Al 31 dicembre 2004, gli stessi coefficienti, calcolati in via pro-forma in una logica IAS compliant, risultavano pari al 6,7% per il Core Tier 1 ratio, al 7,4% per il Tier 1 ratio e all'11,3% per il Total risk ratio.

La flessione del Total risk ratio, rispetto al 31 dicembre 2004 è riconducibile all'incremento delle deduzioni patrimoniali indotte dall'introduzione della normativa sui "conglomerati finanziari" (90 punti base), unitamente al rimborso per scadenza nell'esercizio di prestiti subordinati (50 punti base) e alla crescita dell'attivo a rischio (70 punti base).

È in corso un programma di collocamento di prestiti subordinati finalizzato a riportare il ratio al di sopra del 10%. Di tale programma è già stata realizzata una prima tranche di 750 milioni di euro che ha riposizionato il coefficiente al 9,7%.

Patrimonio di vigilanza e coefficienti di solvibilità

	31/12/2005	31/12/2004 full IAS
Patrimonio di vigilanza (€/mil)		
Patrimonio di base (tier 1 capital)	10.938	10.089
<i>di cui: preferred shares</i>	1.000	1.000
Patrimonio supplementare (tier 2 capital)	4.722	5.508
meno: elementi da dedurre	-2.308	-877
Patrimonio di vigilanza	13.352	14.720
Prestiti subordinati di 3° livello	600	594
Patrimonio di vigilanza complessivo	13.952	15.314
Attività ponderate (€/mil)		
Rischi di credito	135.688	121.700
Rischi di mercato	15.237	13.063
Altri requisiti	288	787
Attività totali	151.213	135.550
Coefficienti di solvibilità (%)		
Core tier 1 ratio	6,6	6,7
Tier 1 ratio	7,2	7,4
Total risk ratio	9,2	11,3

Le azioni proprie

Al 31 dicembre 2005 le azioni SANPAOLO IMI detenute dal Gruppo risultavano 4.774.774, pari allo 0,26% del capitale sociale, ed erano esposte in base ai nuovi criteri IAS/IFRS come componente negativa nei conti del patrimonio netto, per complessivi 51 milioni di euro. Tali azioni erano detenute dalla Capogruppo e dalle sue controllate nonché dagli organismi di investimento collettivo detenuti nell'ambito del comparto assicurativo del Gruppo e consolidati integralmente in virtù dei principi internazionali. A

fronte dell'ammontare di azioni proprie in portafoglio, la Capogruppo e Banca IMI hanno in essere, per lo stesso importo la riserva indisponibile prevista dalla legge.

Le azioni proprie delle controllate si riferiscono, invece, alle azioni Banca Fideuram S.p.A. in portafoglio della banca stessa. Al 31 dicembre 2005 tali azioni, detenute esclusivamente da Banca Fideuram al servizio dei piani di stock option, risultavano essere pari a 12.655.273 (valore nominale di 2,4 milioni di euro), corrispondenti all'1,3% del capitale sociale (n. 14.997.000 al 31 dicembre 2004). Tali azioni, in applicazione dello IAS 32, sono esposte, a valori storici, in rettifica del patrimonio netto di Banca Fideuram (ivi incluso la quota terzi) per 54,4 milioni di euro.

Per maggiori informazioni sull'operatività effettuata nel corso dell'anno, si rimanda alla Parte B – Sezione 15 – Passivo della Nota Integrativa al presente Bilancio consolidato.

La struttura operativa

La rete distributiva

La rete distributiva del Gruppo si articola in aree territoriali e banche rete con strutture centrali leggere, che presidiano in

modo unitario e complessivo il rispettivo territorio di riferimento. Al fine di rispondere in maniera efficace alle diverse esigenze di famiglie e imprese, il modello distributivo si basa sulla specializzazione delle filiali in base alla tipologia di clientela servita (retail & private e corporate). A supporto dell'operatività della clientela sono inoltre attivi i servizi di internet, phone e mobile banking.

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo SANPAOLO IMI disponeva complessivamente di una rete di 3.172 filiali bancarie in Italia, distribuite per il 34,1% nelle regioni del Nord Ovest, capillarmente coperte dalla rete Sanpaolo; per il 27,2% nel Nord Est, dove sono concentrati gli sportelli delle quattro banche rete del Nord Est (Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa); per il 25,9% nel Sud Italia e nelle Isole, presidiati, per quanto riguarda le regioni continentali, dalle filiali Sanpaolo Banco di Napoli e dalla rete Sanpaolo nelle Isole. Il restante 12,8% del network del Gruppo è localizzato nelle regioni dell'Italia Centrale, dove sono presenti filiali Sanpaolo e di Banca Popolare dell'Adriatico. Nelle regioni del Nord Est e dell'Italia Centrale sono inoltre presenti gli sportelli di Cassa dei Risparmi di Forlì (partecipata al 38,25%), Cassa di Risparmio di Firenze (partecipata al 18,7%) e di Banca delle Marche (partecipata al 7%), con le quali SANPAOLO IMI ha definito accordi distributivi.

Rete distributiva del Gruppo

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)
Sportelli bancari e uffici territoriali (1)	3.289	3.239	+1,5
- Italia (1)	3.172	3.126	+1,5
<i>di cui: Capogruppo (2)</i>	<i>1.415</i>	<i>1.371</i>	<i>3,2</i>
<i>banche rete del Nord Est e Banca Popolare dell'Adriatico</i>	<i>948</i>	<i>952</i>	<i>-0,4</i>
<i>Sanpaolo Banco di Napoli</i>	<i>687</i>	<i>688</i>	<i>-0,1</i>
- Estero	117	113	+3,5
Uffici di rappresentanza	19	18	+5,6
Promotori finanziari	4.151	4.317	-3,8

(1) Il dato al 31/12/2004 è stato riesposto, rispetto a quanto pubblicato nel Bilancio 2004, per tenere conto dell'esclusione dall'area di consolidamento proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì.

(2) Il dato al 31/12/2004 è stato riesposto, rispetto a quanto pubblicato nel Bilancio 2004, per tenere conto del trasferimento di filiali fra rete Sanpaolo e banche rete del Nord Est.

Rete distributiva del Gruppo in Italia al 31/12/2005

	Sanpaolo	Banche reti del Nord Est (1)	Banca Popolare dell'Adriatico	Sanpaolo Banco di Napoli	Altre reti (2)	TOTALE	%
Nord Ovest (Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia e Liguria)	1.039	1	2	-	41	1.083	34,1
Nord Est (Triveneto ed Emilia Romagna)	5	806	17	-	34	862	27,2
Centro (Toscana, Marche, Umbria, Lazio, Abruzzo e Molise)	254	-	122	4	27	407	12,8
Sud e Isole (Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia e Sardegna)	117	-	-	683	20	820	25,9
Sportelli bancari ed uffici territoriali in Italia	1.415	807	141	687	122	3.172	100,0

(1) Comprende Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa.

(2) Comprende gli sportelli di Banca Fideuram (91), Neos Banca (25), Farbanca (1), Banca IMI (1) e Banca OPI (4).

Con riferimento alle banche commerciali, la struttura distributiva a fine dicembre comprendeva 3.050 filiali in Italia, 39 in più rispetto al 2004. Nel corso dell'anno, si è proceduto ad una razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo, che ha comportato lo spostamento di punti operativi tra le banche commerciali, in particolare attraverso i conferimenti degli sportelli Sanpaolo operanti in provincia di Venezia alla Cassa di Risparmio di Venezia e di quelli ubicati in Friuli Venezia Giulia alla Friulcassa e tramite l'acquisizione da parte del Sanpaolo degli sportelli attivi nelle province di Lodi, Milano e Roma ceduti dalla Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e dalla Cassa di Risparmio in Bologna.

La quota sportelli detenuta sul territorio nazionale al 30 settembre 2005 si attestava al 10,0%; in particolare il Gruppo presentava una quota dell'11,1% nel Nord Ovest, del 10,3% nel Nord Est, del 5,5% nel Centro e del 13,4% nelle regioni del Sud e nelle Isole.

Con riferimento alla multicanalità, a fine dicembre i contratti di banca diretta con clientela retail sono saliti a quasi un milione, con un incremento del 25% rispetto al 31 dicembre 2004. I contratti di internet banking con le imprese hanno raggiunto le 66.600 unità, con un incremento di oltre il 33% da inizio anno.

Il servizio alla clientela è inoltre effettuato attraverso la rete di sportelli automatici Bancomat (che a fine dicembre 2005 comprendeva 1.944 ATM Sanpaolo, 849 ATM Sanpaolo Banco di Napoli e 1.091 ATM delle quattro banche rete del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico) nonché mediante le rispettive postazioni POS (38.879 quanto alla rete Sanpaolo, 15.701 quanto a Sanpaolo Banco di Napoli, 20.577 quanto alle ultime).

La struttura distributiva del Gruppo comprende altresì 4.151 promotori finanziari in capo a Banca Fideuram e a Sanpaolo Invest SIM.

Il Gruppo opera sull'estero attraverso una rete di 117 filiali, 19 uffici di rappresentanza e 2 desk operativi (un desk consortile Inter-Alpha a Teheran e un "italian desk" in Kuwait). Le rete estera è costituita prevalentemente, oltre che dal network della Capogruppo, dalle filiali delle banche controllate operanti nell'Europa Centro Orientale.

Il personale

L'organico del Gruppo si attestava a fine esercizio, a 43.476 risorse, a cui si aggiungevano 190 lavoratori con contratto atipico, per un totale di 43.666 persone. La variazione da dicembre 2004 è di +482 risorse (+1,1%) per via dell'aumento del personale dipendente di 592 unità (+1,4%) e della riduzione dei lavoratori con contratto atipico di 110 unità.

Tale evoluzione è il risultato di circa 1.700 assunzioni e 1.050 cessazioni che hanno consentito di completare il processo di ricambio generazionale avviato a fine 2003 con il ricorso al "Fondo di Solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riqualificazione professionale del Personale del Credito".

L'aumento dell'organico nel corso del 2005, che ha parzialmente compensato la riduzione registrata nel biennio precedente conseguente alle uscite incentivate (di cui 600 nel mese di dicembre 2004), è legato agli investimenti a sostegno dello sviluppo commerciale nell'area dell'Attività Bancaria e dell'espansione nel settore Risparmio e Previdenza, in parte controbilanciati dalla razionalizzazione nel settore esattoriale. La crescita è stata inoltre

Personale

	31/12/2005		31/12/2004 pro-forma		Variazione 31/12/05-31/12/04 (%)	
		%		%		
Numero dipendenti a fine periodo (1)	43.476	100,0	42.884	100,0	592	+1,4
- Capogruppo (2)	21.059	48,5	20.765	48,5	294	+1,4
- banche rete del Nord Est e Banca Popolare dell'Adriatico (2)	8.923	20,5	8.800	20,5	123	+1,4
- Sanpaolo Banco di Napoli	5.749	13,2	5.719	13,3	30	+0,5
- altre società	7.745	17,8	7.600	17,7	145	+1,9
Dirigenti	847	1,9	794	1,9	53	+6,7
Quadri direttivi	14.047	32,3	13.298	31,0	749	+5,6
- di cui: quadri direttivi di terzo e quarto livello	5.063	11,6	4.969	11,6	94	+1,9
Restante personale dipendente	28.582	65,8	28.792	67,1	-210	-0,7
Altro personale (3)	190		300		-110	-36,7
Totale	43.666		43.184		482	+1,1

(1) A seguito dell'applicazione dei Principi Contabili IAS è mutata l'area di consolidamento e sono variati alcuni criteri di rilevazione dei costi. Conseguentemente l'organico di Gruppo tiene conto dell'entrata nell'area di consolidamento del gruppo A.I.P. e di Sanpaolo Insurance Broker. Contestualmente è cambiata la percentuale di consolidamento di Banka Koper (del gruppo Sanpaolo IMI Internazionale) che passa dal 63,9% al 100% ed escono dal perimetro societario Cassa dei Risparmi di Forlì, Allfunds Bank, gruppo Wargny. Inoltre l'organico esposto per le singole società è quello effettivo, che include il personale distaccato da altre società del Gruppo ed esclude il personale operante in altre società, e non quello nominalmente dipendente.

(2) I dati relativi al 31/12/2004 sono stati riesposti, rispetto a quanto pubblicato nel Bilancio 2004, per tenere conto dell'effetto dello scorporo di filiali di gennaio 2005.

(3) Include lavoratori con contratto di somministrazione e contratto a progetto.

determinata dall'incorporazione di Neos Servizi che ha comportato l'entrata di circa 60 risorse nel perimetro di consolidamento.

L'organico delle Banche Commerciali si attestava a 35.755 unità, di cui 24 lavoratori con contratto atipico, in aumento di 336 (+0,9%) rispetto a dicembre 2004, in seguito alla crescita del personale dipendente (+1,3%) a cui si è contrapposta la diminuzione di 111 lavoratori con contratto atipico, ai quali si era ricorso in via straordinaria nel 2004 per far fronte alla migrazione delle procedure informatiche.

Con riferimento alla Capogruppo, a fine esercizio l'organico si attestava a 21.070 risorse, in aumento dell'1,3% rispetto a dicembre 2004 riesposto in termini omogenei per tener conto dello scambio delle filiali con le banche rete del Nord Est. Le assunzioni sono state 660, di cui oltre due terzi presso la rete delle filiali e le strutture a diretto presidio del business, mentre le cessazioni sono state 240.

L'organico di Sanpaolo Banco di Napoli si attestava a fine esercizio a 5.751 risorse, in aumento di 28 rispetto a fine 2004 per effetto di 42 assunzioni, 62 cessazioni, 45 acquisizioni nette dalla Capogruppo e altri movimenti netti di personale da altre Società del Gruppo e di lavoratori con contratto atipico.

L'organico delle banche rete del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico si attestava a fine esercizio a 8.934 risorse, in crescita di 39 unità rispetto a dicembre 2004 riesposto in termini omogenei per tener conto dello scambio delle filiali con la Capogruppo.

Tale evoluzione è conseguente all'aumento di 123 unità del personale dipendente e alla riduzione di 84 lavoratori con contratto atipico. Le assunzioni sono state circa 300, le cessazioni 230; il personale distaccato da altre Società del Gruppo è cresciuto di circa 50 unità.

Le altre Società del Gruppo chiudevano l'esercizio con un organico di 7.911 risorse, in aumento di 146 (+1,9%) per via di circa 670 assunzioni e 520 cessazioni; stabile il numero di lavoratori con contratto atipico.

In particolare, nell'ambito del settore Risparmio e Previdenza il gruppo Assicurazioni Internazionali di Previdenza è cresciuto di oltre 100 unità, a seguito del piano di potenziamento della struttura a supporto del business, e il gruppo Fideuram è aumentato di oltre 60 risorse.

Il gruppo Neos, operante nel settore del consumer banking, è cresciuto di circa 90 unità, di cui i due terzi a seguito dell'incorporazione di Neos Servizi precedentemente non consolidata. Nel 2005 sono proseguiti inoltre gli interventi di razionalizzazione del settore esattoriale (-3,4%), anche attraverso il ricorso al Fondo di Solidarietà che ha visto nel 2005 l'uscita complessiva di circa 30 risorse.

I piani di incentivazione azionaria

Con riferimento ai piani di incentivazione azionaria si rimanda a quanto descritto nella Parte I della Nota Integrativa Consolidata.

La gestione e il controllo dei rischi

I principi di base

Il Gruppo SANPAOLO IMI attribuisce una forte rilevanza alla gestione e al controllo dei rischi, che basa su tre principi:

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

Le politiche relative all'assunzione dei rischi creditizi e finanziari sono definite dagli Organi Statutari della Capogruppo (Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo), i quali si avvalgono del supporto di specifici Comitati.

La Capogruppo svolge altresì funzioni di gestione e controllo complessivo dei rischi e accentra le decisioni di assunzione di rischi di grande entità; a tal fine si avvale del supporto del Risk Management.

Le società del Gruppo che generano rischi creditizi e/o finanziari operano entro i limiti di autonomia loro assegnati e sono dotate di proprie strutture di controllo. Per le principali banche rete del Gruppo (Sanpaolo Banco di Napoli, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio di Venezia, Friulcassa e Banca Popolare dell'Adriatico) tali funzioni sono svolte, sulla base di un contratto di outsourcing, dalle funzioni di controllo rischi della Capogruppo, che riportano periodicamente agli Organi Amministrativi della controllata.

Il Progetto Basilea 2

A giugno 2004 il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria ha pubblicato il testo definitivo dell'Accordo sul Capitale (cosiddetto "Basilea 2"), recepito a fine 2005 nell'Unione Europea attraverso la Direttiva sull'Adeguatezza Patrimoniale.

In estrema sintesi, esso prevede nuove regole quantitative per determinare il fabbisogno minimo di capitale necessario a coprire i rischi di credito, di mercato e operativi:

- per quanto riguarda i rischi creditizi, le nuove regole introducono una maggiore correlazione dei requisiti patrimoniali con i rischi, attraverso il riconoscimento dei rating e di altri strumenti di misurazione del rischio. L'accordo prevede un approccio Standard e due approcci, di crescente complessità, basati su strumenti interni di risk management;
- per quanto riguarda i rischi di mercato, viene mantenuto l'impianto normativo attualmente in vigore;
- il nuovo Accordo introduce, infine, un assorbimento patrimoniale per i rischi operativi, anch'essi misurabili con tre approcci caratterizzati da crescente complessità.

La normativa è disegnata in modo tale da incentivare, attraverso un minore assorbimento di capitale, l'adozione dei metodi più evoluti, sia nei rischi creditizi sia nei rischi operativi. Per accedere a tali opzioni, tuttavia, le banche devono soddisfare un insieme di requisiti minimi relativi a metodologie e processi di gestione e controllo dei rischi, oggetto di verifica da parte dell'Organo di Vigilanza.

I vantaggi maggiori sono peraltro da attendersi dagli effetti gestionali e operativi derivanti dall'applicazione sistematica delle nuove metodologie, che consentirebbero di migliorare da un lato la capacità di gestione e controllo dei rischi e, dall'altro, i profili di efficienza ed efficacia del servizio alla clientela.

Al fine di cogliere tali opportunità, sin dal 2003 SANPAOLO IMI ha avviato il "Progetto Basilea II", con la mission di preparare il Gruppo all'adozione degli approcci avanzati fin dall'entrata in vigore del Nuovo Accordo, prevista per l'inizio del 2007.

Nel corso del 2005 è stato introdotto il nuovo processo creditizio di Gruppo che, in conformità con le regole del Nuovo Accordo, prevede l'utilizzo del rating interno come elemento essenziale nelle decisioni relative alla concessione e alla gestione del credito.

Il nuovo processo è applicato ai segmenti corporate, small business e mutui residenziali; nel corso del 2006 esso sarà esteso anche agli altri crediti retail, pervenendo ad una copertura pressoché integrale dei crediti a clientela.

La gestione e il controllo dei rischi

Le informazioni qualitative e quantitative sulla gestione e il controllo dei rischi in essere sono riportate nella Parte E della Nota Integrativa consolidata.

L'azionariato e la valutazione del mercato

La composizione dell'azionariato

Al 31 dicembre 2005 l'azionariato di SANPAOLO IMI, sulla base delle informazioni disponibili, mostrava la seguente composizione:

Azionariato SANPAOLO IMI

	% sul capitale sociale	
	complessivo	ordinario
Compagnia di San Paolo	14,22	6,85
Banco Santander Central Hispano	8,44	9,96
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	7,04	4,00
Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna	5,55	2,85
Giovanni Agnelli e C.	4,97	5,86
Assicurazioni Generali	2,00	2,36
Mediobanca	1,75	2,06
Morgan Stanley & Co. International	1,75	2,06
Banca Monte dei Paschi di Siena	1,51	1,78
Società Reale Mutua di Assicurazioni	1,50	1,77
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE)	1,50	1,77
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	1,50	1,77
Fondazione di Venezia	1,47	1,73
Altri Azionisti (1)	46,79	55,17
Totale	100,00	100,00

(1) La voce comprende le azioni proprie detenute dal Gruppo.

Il rating

La tabella che segue riporta i principali rating assegnati al debito di SANPAOLO IMI.

Rating indebitamento SANPAOLO IMI

Fitch	
• Debito a breve termine	F1+
• Debito a medio/lungo termine (senior)	AA-
Moody's Investors Service	
• Debito a breve termine	P-1
• Debito a medio/lungo termine (senior)	Aa3
Standard & Poor's	
• Debito a breve termine	A-1
• Debito a medio/lungo termine (senior)	A+

L'andamento delle quotazioni azionarie

A fine dicembre 2005 la quotazione del titolo SANPAOLO IMI risultava pari a 13,216 euro, in aumento del 24,7% rispetto al 30 dicembre 2004, a fronte di un incremento del 30,7% evidenziato

Quotazione titolo SANPAOLO IMI e Dividendi

Anno	Prezzo massimo (€)	Prezzo minimo (€)	Prezzo medio (€)	Dividendo unitario (€)	Dividend yield (1) %	Payout ratio (2) %
1997	8,800	4,564	6,275	0,06	0,91	53,4
1998	16,274	8,717	12,429	0,46	3,74	71,7
1999	16,071	10,970	13,192	0,52	3,91	69,0
2000	20,800	11,483	16,612	0,57	3,42	61,7
2001	18,893	8,764	14,375	0,57	3,97	66,5
2002	13,702	5,231	9,439	0,30	3,18	62,0
2003	11,346	5,796	8,158	0,39	4,78	73,7
2004	11,072	8,799	9,826	0,47	4,78	62,9
2005	13,420	10,201	11,836	0,57	4,82	53,8
2006 (3)	15,546	12,986	14,126			

dal MIB bancario. Alla stessa data l'azione SANPAOLO IMI registrava un price/book value pari a 1,8.

In data 21 marzo 2006 la quotazione si è attestata a 15,546 euro, in aumento del 17,6% rispetto a inizio anno.

Confronto con il mercato

	21/3/2006	30/12/2005	30/12/2004	Variazione 30/12/05 - 30/12/04 (%)
Azione SANPAOLO IMI (€)	15,546	13,216	10,600	+24,7
Indice MIB bancario storico	3.686	3.230	2.472	+30,7

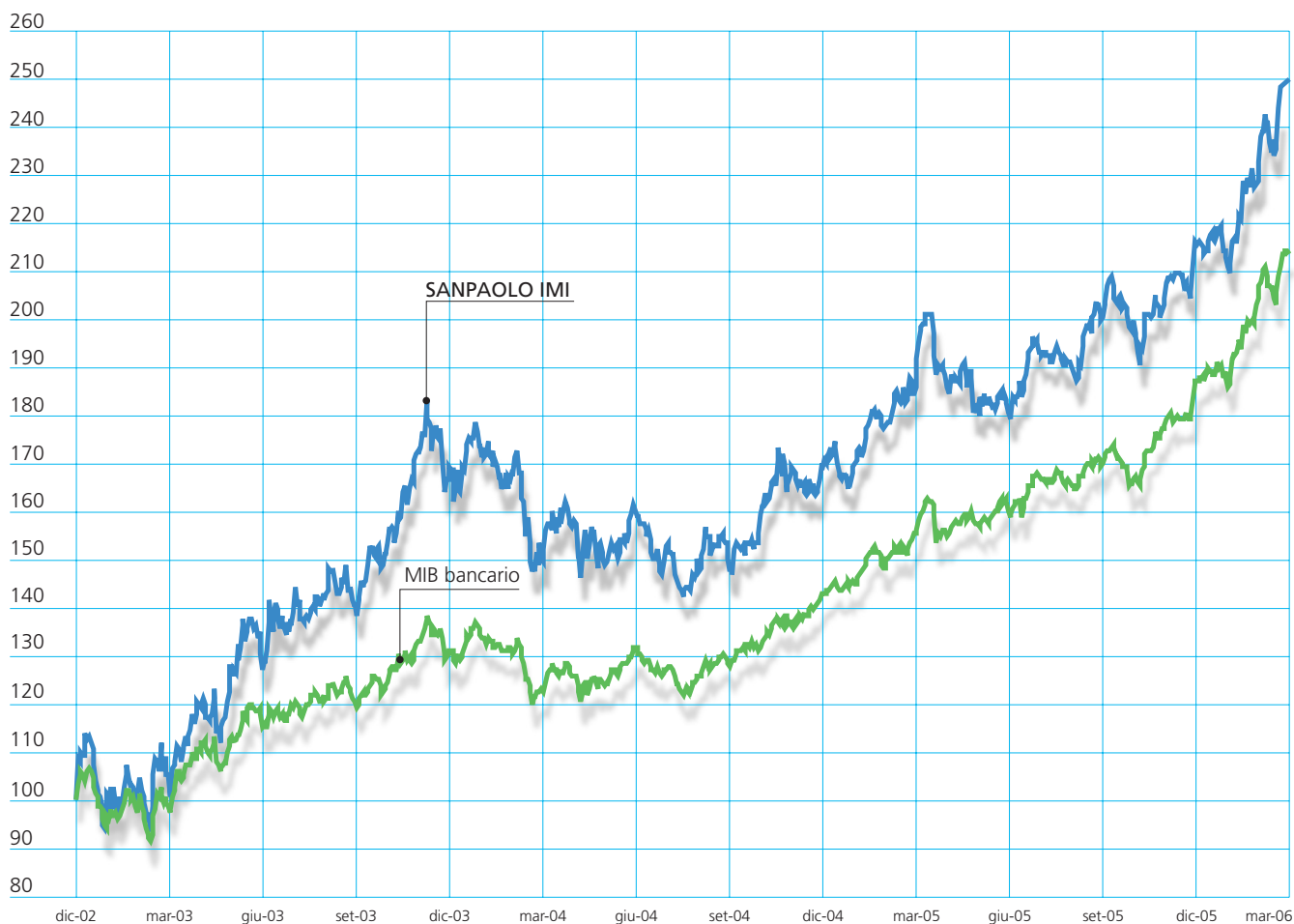
	30/12/2005	31/12/2004 (4)
Book value per azione (€)	7,22	6,48

(1) Calcolato sul prezzo medio dell'anno.

(2) Sull'utile consolidato.

(3) Fino al 21/03/2006.

(4) Pro-forma.



Performance del titolo SANPAOLO IMI e del MIB bancario (30/12/02=100)

Altre informazioni

Le operazioni con parti correlate

Le informazioni relative all'operatività e ai rapporti del Gruppo nei confronti di parti correlate sono riportate nella Parte H della Nota Integrativa al presente bilancio consolidato. Inoltre nella Parte H della Nota Integrativa d'Impresa sono analiticamente riportati, ai sensi dell'art. 78 della Delibera Consob n. 11971/99 e successive modifiche, i compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci e al Direttore Generale della Capogruppo, nonché i piani di stock option ad essi riservati.

Le azioni della Capogruppo e delle società controllate detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dal Direttore Generale della Capogruppo nonché dagli altri soggetti di cui all'art. 79 della Delibera Consob n. 11971/99, sono dettagliate nella Parte H della Nota Integrativa d'Impresa.

L'elenco delle società del Gruppo e delle società partecipate risultanti al 31 dicembre 2005, è presentato in dettaglio nell'ambito della Nota Integrativa al presente bilancio consolidato (Parte B – Sezione 10 dell'attivo).

Le cariche ricoperte dai Consiglieri di Amministrazione in altre società

Ai sensi di quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate emanato dalla Borsa Italiana, nella Parte H della Nota Integrativa al Bilancio d'Impresa è riportato l'elenco delle cariche di Amministratore o Sindaco ricoperte dai Consiglieri del SANPAOLO IMI in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o comunque di rilevanti dimensioni.

Il rischio corporate bond e la tutela dei risparmiatori

Le pesanti ripercussioni dei recenti default a livello nazionale e internazionale dei corporate bond, che hanno inciso sui portafogli dei risparmiatori, hanno indotto il Gruppo a intraprendere alcune iniziative a tutela dei propri clienti.

Nella gestione degli esposti dei clienti che hanno investito in obbligazioni di emittenti in default, SANPAOLO IMI ha adottato un approccio che prevede l'esame caso per caso delle posizioni per cui la clientela lamenta specifiche carenze nell'operazione di investimento effettuata. Lo scopo è verificare l'adeguatezza e la coerenza formale e sostanziale dell'investimento con il profilo di rischio attribuibile al cliente promuovendo, qualora emergano carenze in proposito, la definizione amichevole delle controversie.

Nel corso del 2005 si è sostanzialmente concluso l'esame dei reclami relativi ai titoli Cirio e Parmalat, che ha permesso di rilevare, nella maggioranza dei casi, la regolarità formale e sostanziale dell'operato del Gruppo.

Prosegue l'esame dei reclami relativi a titoli Argentina. Anche per questa tipologia di obbligazioni si sta riscontrando, nella maggioranza dei casi esaminati, la regolarità formale e sostanziale dell'operato del Gruppo.

Nei casi in cui l'operazione di investimento in obbligazioni Cirio, Parmalat o Argentina sia apparsa non adeguata (circostanza rilevata in circa il 5% degli esposti complessivamente pervenuti alle Banche del Gruppo per un valore nominale complessivo di circa 14 milioni di euro) si è proceduto a effettuare i relativi rimborsi alla clientela, per un ammontare pari a circa 6 milioni di euro.

Relativamente ai titoli argentini acquistati anteriormente al 23 dicembre 2001, data del default dell'emittente, l'Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini – Task Force Argentina (TFA) (Associazione alla quale SANPAOLO IMI aderisce, in qualità di associata) ha individuato nella proposizione di un ricorso arbitrale presso l'International Centre for the Settlement of the Investment Disputes (ICSID) la soluzione più idonea a tutelare le ragioni degli investitori italiani che hanno deciso di non aderire all'Offerta Pubblica di Scambio (OPS) della Repubblica Argentina conclusasi il 25 febbraio 2005.

L'ICSID è un organismo della Banca Mondiale che svolge funzioni di conciliatore o di arbitro nelle dispute relative ad investimenti fra Stati e investitori privati esteri in applicazione di trattati bilaterali (BIT) esistenti tra i paesi interessati (tra Italia ed Argentina l'accordo è stato ratificato con legge 18 agosto 1993, n. 334).

Per l'esperimento del ricorso arbitrale sono richieste, tra l'altro, una procura alle liti, che l'obbligazionista potrà rilasciare direttamente ad uno studio statunitense designato, ed un mandato alla TFA per il coordinamento dei procedimenti e delle iniziative che verranno promosse nei confronti dell'Argentina. L'iniziativa proposta sarà interamente gratuita per la clientela.

L'iniziativa non riguarderà invece i possessori di bond della Provincia di Buenos Aires in quanto dal 7 novembre al 16 dicembre 2005 ha avuto luogo l'Offerta Pubblica di Scambio (OPS) proposta dalla Provincia agli investitori in obbligazioni emesse dalla medesima. Tale Offerta ha ottenuto una buona adesione a livello generale, è stato infatti scambiato circa il 94% del debito da ristrutturare. Dato sostanzialmente in linea con la posizione della clientela del Gruppo SANPAOLO IMI, che detiene ancora circa il 7% dell'ammontare dei bond posseduti prima dell'offerta.

L'insolvenza del gruppo Parmalat, dichiarata nel dicembre 2003, ha determinato il default di 26 prestiti obbligazionari, prevalentemente emessi sull'euromercato, per circa 7 miliardi di euro. La maggior parte dei clienti retail del Gruppo SANPAOLO IMI ha aderito al "Comitato per la difesa dei possessori dei bond Parmalat clienti del Gruppo SANPAOLO IMI" sorto autonomamente, con il sostegno economico della Banca, allo scopo di assistere i propri aderenti nell'esercizio dei loro diritti, incluse le azioni risarcitorie esperibili in sede civile e penale contro i soggetti che, per le cariche o funzioni svolte presso le società del gruppo Parmalat, appaiono responsabili dei danni causati a tutti i clienti rappresentati dal predetto Comitato.

Il Comitato ha provveduto ad organizzare la costituzione di parte civile degli aderenti nei due procedimenti penali che si stanno

celebrando presso il tribunale di Milano per i reati di agiotaggio, false certificazioni e ostacolo all'esercizio delle funzioni dell'Autorità di vigilanza. All'iniziativa hanno aderito oltre 32.000 clienti. Analoghe iniziative saranno promosse negli ulteriori giudizi penali pendenti avanti i Tribunali di Milano e Parma.

Nel periodo tra il 28 giugno 2005 e il 26 agosto 2005 si sono svolte le operazioni di voto sulla proposta di concordato formulata dal Commissario della Parmalat, comportante la conversione dei crediti, ridotti alle percentuali concordatarie previste per ciascuna società insolvente (recovery ratio), in azioni emesse dall'assuntore del concordato (anch'esso denominato "Parmalat S.p.A.") e quotate sul MTA di Borsa Italiana.

In data 1° ottobre 2005, il Tribunale di Parma, riscontrando il raggiungimento della maggioranza di voti favorevoli, ha omologato il concordato. Contro la sentenza di omologa è stata proposta opposizione da parte di alcuni obbligazionisti; tale iniziativa, peraltro, non ha l'effetto di sospendere l'efficacia della sentenza impugnata.

Alla clientela del Gruppo che ha esercitato il diritto di voto o che ha successivamente presentato richiesta di intestazione, le azioni e i warrant nella misura spettante sono stati tempestivamente resi disponibili sui rispettivi depositi amministrati. A chi non ha ancora provveduto ad avanzare detta richiesta, sono stati attribuiti "diritti" a ritirare azioni che dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, entro il 1° ottobre 2010.

In data 8 novembre si è svolta, in seconda convocazione, l'assemblea degli azionisti che ha proceduto alla nomina dei componenti il consiglio di amministrazione e dei membri del collegio sindacale della nuova "Parmalat S.p.A."

Infine, nel corso del 2005 sono proseguite le attività relative all'applicazione del progetto interbancario "PattiChiari", mirante a migliorare il rapporto fra banca e clientela. Dopo il recepimento delle otto iniziative del progetto, avvenuto nello scorso esercizio, nel 2005 il Gruppo è stato sottoposto a una terza verifica del rispetto dei protocolli di qualità stabiliti in ambito interbancario, in coerenza con il normale svolgimento del processo di certificazione che prevede riprese periodiche volte a garantire il mantenimento nel tempo dei livelli di servizio richiesti.

Il modello di governance amministrativo finanziaria

Nell'ambito dell'azione di governo societario finalizzata al rafforzamento della qualità e del livello di presidio dell'informativa finanziaria resa ai mercati, il Gruppo ha posto in atto misure tese a regolamentare il complesso delle attività amministrative e di controllo, cogliendo le opportunità offerte dall'allineamento richiesto alle prescrizioni del Sarbanes-Oxley Act statunitense in relazione alla quotazione presso il NYSE.

Le iniziative attuate sono state finalizzate alla realizzazione di un modello di governance amministrativo finanziaria di Gruppo, di impianto univoco e fortemente integrato, in specie con riferimento al sistema di controllo che sovrintende i processi informativi aziendali finalizzati alla produzione degli adempimenti obbligato-

ri e dell'informativa finanziaria a valenza di mercato.

L'orientamento assunto anticipa, in chiave distintiva, le istanze ad evolvere il sistema di controllo amministrativo, promossa in Europa con l'emanazione dell'VIII° direttiva e in Italia con la riforma della Legge sul Risparmio ex lege 262/2005, in risposta alla crescente attenzione riservata dai regulators nazionali ed internazionali all'informativa societaria di natura amministrativa e finanziaria a tutela della platea degli investitori.

Il modello di governance amministrativo finanziaria di Gruppo riflette un'impostazione organica di disegno e realizzazione, promossa dall'azione di coordinamento esercitata sull'intero Gruppo da una Funzione dedicata, costituita in seno alla Direzione Finanza e Amministrazione della Capogruppo (il cui responsabile ha il ruolo di Chief Financial Officer del Gruppo).

Le linee di sviluppo del Programma di lavoro hanno definito, in primo luogo, le modalità con cui assicurare la più ampia diffusione e consapevolezza in ordine alle responsabilità normative conseguenti alla applicazione del Sarbanes-Oxley Act: ciò è stato promosso mediante l'attivazione di uno spazio informativo dedicato nell'ambito delle infrastrutture di comunicazione utilizzate dal Gruppo, accessibile a tutte le Società, che permette una diffusa fruizione degli approfondimenti disponibili, rendendo accessibili le fonti informative e la rassegna delle esperienze maturate in ambito domestico ed internazionale, nonché la documentazione finalizzata al coordinamento del Programma di lavoro istituito: linee guida e piani operativi, metodologie di analisi e standard documentali, quesiti e pareri tecnici, informativa resa agli organi di indirizzo, al management aziendale ed alla Società di revisione esterna.

L'impegno a favorire una diffusione capillare dell'informazione ed una gestione integrata delle iniziative poste in atto è stato finalizzato a rendere più celere l'interiorizzazione delle innovazioni e l'adattamento organizzativo, rafforzando la consapevolezza degli adempimenti normativi, l'efficacia dei processi di comunicazione, la qualità complessiva del sistema.

Parallelamente si è proceduto al disegno del modello di governance amministrativo finanziaria, in particolare nei profili operativi mirati a rendere sicuro, trasparente e certificabile l'intero processo di redazione delle situazioni di bilancio e delle relative disclosures, secondo principi previsti dagli standard di revisione e in applicazione ai requisiti configurati nel CoSO Integrated Framework (Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission), che costituisce la best practice di riferimento in materia.

Il disegno configurato è stato quindi tradotto, sull'intero perimetro societario del Gruppo, in un impianto documentale che definisce in forma analitica i legami che saldano le rappresentazioni amministrativo-finanziaria (financial reporting) con la descrizione dei processi organizzativi e la configurazione del sistema di controllo dell'informativa finanziaria resa ai mercati.

Tale impianto documentale integra in una struttura codificata di relazioni descrittive, per tutto ciò che comporta ricadute sul processo di formazione dei financial reporting e delle disclosures, il qua-

dro normativo e regolamentare aziendale, le responsabilità, i processi organizzativi, le procedure e le fasi di lavoro, le architetture informatiche ed i sistemi applicativi, con evidenza particolare ai profili di rischio informativo e all'insieme dei controlli posti a presidio.

L'analisi descrittiva è riferita ad un insieme esteso dello specifico modello organizzativo, con una attenzione particolare riservata ai:

- principi, regolamenti e meccanismi operativi di controllo, a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria, che costituiscono la forma più generale di mitigazione del rischio per i soggetti terzi che detengano titoli dell'emittente (Company Level Controls);
- processi e regole generali di governo della tecnologia e degli sviluppi applicativi, in ordine alle attività di progettazione, acquisizione, sviluppo e gestione del sistema informatico, in specie con riferimento alle architetture e ai sistemi applicativi che supportano il processo di produzione delle informazioni (IT General Controls);
- processi direzionali, di business, amministrativi e di supporto che inducono riflessi sensibili sulla formazione e determinazione dei valori e delle grandezze patrimoniali ed economiche rappresentate nei financial reporting.

L'efficacia e l'efficienza di funzionamento del modello di governo amministrativo finanziario è rafforzata mediante l'esecuzione di test che mettono a prova la coerente applicazione dei controlli e la correttezza delle registrazioni documentali; i piani d'azione che si

sia reso opportuno attivare ad arricchimento della qualità del sistema di controllo posto in essere sono analiticamente formalizzati per l'intero Gruppo, tracciandone la natura e lo status realizzativo.

L'estensione sull'intero perimetro di Gruppo di un modello univoco ed integrato di governance amministrativo-finanziaria, ha suggerito l'adozione di una architettura applicativa dedicata, che supporta il processo di gestione e manutenzione del complessivo patrimonio informativo, assicurando all'impianto documentale la qualità e l'efficace strutturazione propria dei sistemi informatizzati di più recente disegno.

Su tali basi il Management è posto nelle condizioni di rilasciare la pubblica disclosure circa lo stato del sistema dei controlli interni, inizialmente ai sensi del Sarbanes-Oxley Act (Management Assessment of Internal Controls over financial reporting), in futuro in aderenza alle richiamate disposizioni ex lege 262/2005 (Dichiarazione sui documenti finanziari da parte del "Responsabile dei documenti contabili e societari").

Con le iniziative assunte SANPAOLO IMI ha quindi inteso finalizzare, in chiave di vantaggio competitivo, l'opportunità offerta dall'adeguamento alla normativa, perseguendo un programma di azione di largo respiro teso ad instaurare un sistema di governo e controllo dell'informativa finanziaria di impianto innovativo, centrato su una superiore affidabilità e profondità di analisi, per assicurare i più elevati standard qualitativi alla redazione delle disclosure.

I Settori di Attività del Gruppo

L'organizzazione per Settori di Attività

In seguito al ridisegno della struttura organizzativa, varata il 5 luglio 2005, il Gruppo SANPAOLO IMI risulta articolato nei seguenti Settori di Attività:

- Attività Bancaria
- Risparmio e Previdenza
- Asset Management e International Private Banking
- Funzioni Centrali.

Tale articolazione, che ha focalizzato l'operatività sull'attività bancaria, declinata nelle linee di business "retail & private" e "corporate", sull'attività di risparmio e previdenza, inclusiva del business assicurativo e di asset gathering, e sull'asset management, è coerente con le disposizioni dello IAS 14 attinente l'informativa di settore ("Segment Reporting"). In particolare essa è stata scelta quale informativa primaria, nel rispetto del principio del "management approach", in quanto riflette le responsabilità operative sancite dalla citata revisione organizzativa.

Nella tabella che segue sono riportati i principali dati che sintetizzano l'evoluzione dei Settori di Attività.

	Attività Bancaria	Risparmio e Previdenza	Asset Management e International Private Banking	Funzioni Centrali (1)	Totale Gruppo
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE LORDO (€/mil)					
Esercizio 2005	6.649	1.072	344	337	8.402
Esercizio 2004	6.231	900	325	143	7.599
Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)	+6,7	+19,1	+5,8	+135,7	+10,6
UTILE (PERDITA) DELL'OPERATIVITA' CORRENTE (€/mil)					
Esercizio 2005	2.555	600	233	-365	3.023
Esercizio 2004	1.947	507	181	-664	1.971
Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)	+31,2	+18,3	+28,7	-45,0	+53,4
UTILE NETTO (€/mil)					
Esercizio 2005	1.665	365	187	-234	1.983
Esercizio 2004	1.135	306	144	-329	1.256
Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)	+46,7	+19,3	+29,9	-28,9	+57,9
TOTALE ATTIVITA' FRUTTIFERE (€/mil) (2)					
31/12/2005	141.463	6.460	4.137	33.708	185.768
31/12/2004	124.132	5.063	4.549	30.170	163.914
Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)	+14,0	+27,6	-9,1	+11,7	+13,3
TOTALE PASSIVITA' ONEROSE (€/mil) (2)					
31/12/2005	126.115	5.780	4.373	41.686	177.954
31/12/2004	112.349	4.312	5.554	34.822	157.037
Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)	+12,3	+34,0	-21,3	+19,7	+13,3
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)					
Esercizio 2005	8.413	1.257	113	1.717	11.500
Esercizio 2004	8.182	1.146	108	1.152	10.588
Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)	+2,8	+9,7	+4,6	+49,0	+8,6
REDDITIVITA' (%)					
Esercizio 2005	19,8	29,0	165,5	n.s.	17,2
Esercizio 2004	13,9	26,7	133,3	n.s.	11,9
PERSONALE					
31/12/2005	34.959	2.156	696	5.855	43.666
31/12/2004	34.742	1.984	694	5.764	43.184
Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)	+0,6	+8,7	+0,3	+1,6	+1,1

(1) Includere le elisioni e le scritture di consolidamento.

(2) Escluso il gruppo Banca IMI.

Nell'analisi di dettaglio condotta sui Settori di Attività e sulle principali linee di business sono illustrate le iniziative realizzate nell'esercizio, i dati di conto economico, di struttura operativa, nonché i più significativi indicatori di redditività, con valori che esprimono il contributo al risultato di Gruppo.

Laddove necessario, i dati economici relativi all'esercizio 2004 e i dati operativi al 31/12/2004 sono stati ricostruiti in termini omogenei, sia per quanto riguarda l'adozione dei nuovi principi contabili sia per quanto attiene alla struttura di business.

Criteria di calcolo della redditività dei Settori di Attività

Il conto economico dei Settori di Attività è stato predisposto secondo le seguenti modalità:

- per i Settori la cui operatività è svolta a livello sia di Capogruppo sia di società controllate, si è proceduto al consolidamento delle poste della Capogruppo riferibili al Settore di appartenenza con le voci di conto economico delle società controllate facenti parte dello stesso. In particolare l'attribuzione ai singoli Settori delle poste della Capogruppo è avvenuta sulla base dei seguenti principi:
 - il margine di interesse è stato calcolato utilizzando opportuni tassi interni di trasferimento;
 - sono state quantificate, oltre alle commissioni effettive, anche le commissioni figurative a fronte dei servizi resi da una business unit a favore di un'altra;
 - sono stati calcolati i costi diretti di ogni Settore e sono stati ribaltati ai Settori i costi delle strutture centrali diversi da quel-

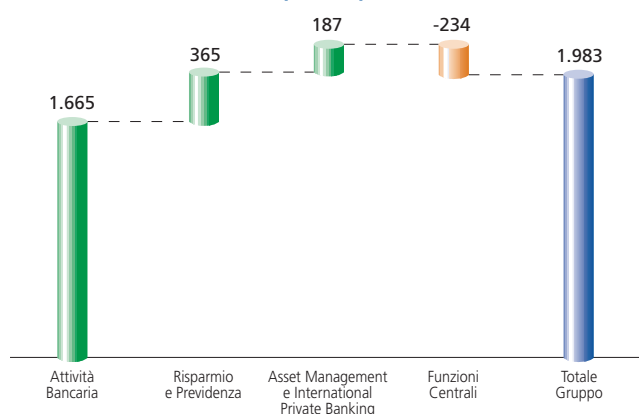
li propri delle funzioni di holding. Si precisa che, per i servizi svolti dagli enti centrali nei confronti delle business unit operative, il ribaltamento è stato effettuato sulla base dei servizi prestati a tariffe standard, lasciando allocata sulla sede centrale la differenza tra costi effettivamente sostenuti e costi ribaltati. Tale scelta metodologica è finalizzata a responsabilizzare le strutture centrali sui recuperi di efficienza;

- per i Settori la cui operatività è svolta interamente a livello di società controllate sono stati riportati i conti economici delle società in termini di contributo ai risultati consolidati, al netto della quota degli azionisti terzi e dopo le scritture di consolidamento riferibili al Settore.

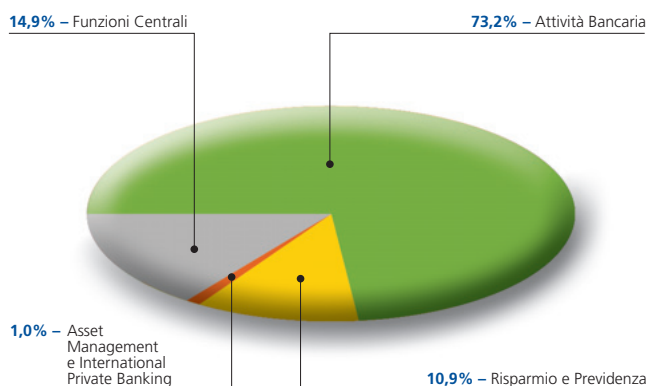
A ogni Settore è stato inoltre attribuito il capitale assorbito medio sulla base dei rischi in corso (rischi di credito, di mercato e operativi) misurato secondo l'approccio VaR; tali rischi sono fronteggiati interamente con capitale primario. L'unica eccezione è rappresentata, nell'ambito del settore Risparmio e Previdenza, da Banca Fideuram per la quale, essendo la società quotata, si è preso a riferimento il patrimonio contabile puntuale di fine periodo (escluso l'utile), conformemente a quanto avviene per il Gruppo.

La redditività dei Settori è stata espressa in termini di RORAC (Return On Risk Adjusted Capital) rapportando il contributo all'utile netto di Gruppo del Settore al relativo capitale assorbito medio misurato secondo l'approccio VaR. Per il settore Risparmio e Previdenza la redditività è stata calcolata rapportando il contributo all'utile netto di Gruppo del Settore alla somma del patrimonio contabile di Banca Fideuram e del capitale assorbito medio di Assicurazioni Internazionali di Previdenza.

Utile netto esercizio 2005 ripartito per Settori di Attività (€/mil)



Capitale allocato esercizio 2005 ripartito per Settori di Attività



Le iniziative e i risultati dei Settori di Attività

Attività Bancaria

L'Attività Bancaria costituisce il "core business" del Gruppo e rappresenta il punto di riferimento per la definizione, lo sviluppo e il coordinamento delle strategie commerciali di tutte le reti del Gruppo. Essa si articola nelle linee di business Retail & Private e Corporate e include altresì le società IMI Investimenti, preposta alla gestione delle partecipazioni industriali rilevanti, e GEST Line, responsabile delle gestioni esattoriali del Gruppo.

Nel 2005 è proseguito il processo di integrazione delle reti che ha consentito di estendere a tutte le banche il modello distributivo del Gruppo, specializzato per segmenti di clientela. Il miglioramento della qualità del servizio e la personalizzazione dell'offerta che ne sono derivati hanno contribuito al rafforzamento della relazione con la clientela. L'attuale struttura organizzativa prevede 20 aree territoriali / direzioni delle banche rete, incaricate di coordinare l'operatività dei Mercati e delle filiali e potenziare l'efficacia delle iniziative rivolte alla clientela sulla base delle specifiche esigenze del territorio di competenza, valorizzando i vantaggi derivanti dalla prossimità al cliente.

Il Settore, in cui sono impiegate l'80% delle risorse umane del Gruppo, ha generato l'81% dei fondi intermediati complessivi e il 79% dei ricavi consolidati. In termini di assorbimento di capitale l'Attività Bancaria ha ridotto la propria quota al 73% dal 77% dell'esercizio 2004. In valore assoluto, il capitale allocato è risultato in aumento per effetto del maggior impatto del rischio di credito correlato alla nuova operatività, solo in parte compensato dalla flessione dei rischi operativi legati all'evoluzione dei costi. Il consi-

derevole incremento dell'utile netto (+46,7%), coniugato alla dinamica del capitale assorbito, ha determinato un avanzamento di circa 6 punti percentuali del RORAC (19,8%) rispetto al precedente esercizio. Nel complesso l'attività "core business" ha contribuito per l'84% alla formazione dell'utile netto consolidato. A tale performance si affianca la riduzione di oltre quattro punti del cost to income ratio che sintetizza il miglioramento dell'efficienza perseguito attraverso lo sviluppo dei ricavi e la contestuale contrazione delle spese.

Rinviando l'analisi più dettagliata alle linee di business in cui il Settore è organizzato, si evidenzia il positivo andamento dei principali margini reddituali, sospinto dalla dinamica dell'operatività su base annua, sia per quanto riguarda le attività finanziarie della clientela (+9,2%) sia relativamente ai crediti netti a clientela (+12%). In particolare il margine di intermediazione lordo è cresciuto del 6,7% grazie alla ripresa dei ricavi caratteristici delle banche commerciali e ai maggiori proventi realizzati nell'attività di investment banking e nel comparto pubblico in cui operano, rispettivamente, Banca IMI e Banca OPI. Il margine di interesse ha presentato un aumento dello 0,9%, percentuale che sale al 2,5% escludendo l'operatività di investment banking. L'espansione dell'utile dell'operatività corrente, pari al 31,2%, è stata favorita dalla diminuzione delle rettifiche di valore per deterioramento di crediti e di altre attività finanziarie, nonché dalla flessione delle spese di funzionamento riconducibili a tutte le principali componenti. Al netto degli oneri fiscali di competenza, l'utile netto dell'esercizio si è attestato a 1.665 milioni di euro rispetto ai 1.135 milioni realizzati nel 2004 ricostruito pro-forma. Il risultato del 2005 ha beneficiato di operazioni straordinarie non ripetibili per quasi 200 milioni di euro, di cui la più importante è la plusvalenza su Italergeria Bis.

Attività Bancaria

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	3.540	3.508	+0,9
Commissioni nette	2.609	2.474	+5,5
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	23	4	n.s.
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	411	221	+86,0
Utili (perdite) delle partecipazioni	66	24	+175,0
Risultato della gestione assicurativa	-	-	-
Margine di intermediazione lordo	6.649	6.231	+6,7
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-426	-555	-23,2
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-68	n.s.
Margine di intermediazione netto	6.223	5.608	+11,0
Spese per il personale	-2.129	-2.153	-1,1
Altre spese amministrative	-1.462	-1.472	-0,7
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-29	-34	-14,7
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-3.620</i>	<i>-3.659</i>	<i>-1,1</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	42	62	-32,3
Rettifiche di valore dell'avviamento	-1	-	n.s.
Utili (perdite) da cessione di investimenti	2	-	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-91	-64	+42,2
Utile (perdita) dell'operatività corrente	2.555	1.947	+31,2
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-889	-810	+9,8
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-1	-2	-50,0
Utile netto	1.665	1.135	+46,7
RICAVI DI SETTORE (€/mil)	6.649	6.231	+6,7
RISULTATO DI SETTORE (€/mil)	2.555	1.947	+31,2
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	8.413	8.182	+2,8
INDICATORI (%)			
Redditività	19,8	13,9	
Cost / Income ratio	54,4	58,7	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Fondi intermediati	440.184	399.919	+10,1
Attività finanziarie	307.054	281.104	+9,2
- raccolta diretta	100.169	91.582	+9,4
- risparmio gestito	103.313	93.491	+10,5
- <i>fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi</i>	<i>68.538</i>	<i>63.013</i>	<i>+8,8</i>
- <i>gestioni patrimoniali mobiliari</i>	<i>5.055</i>	<i>5.298</i>	<i>-4,6</i>
- <i>riserve tecniche e passività finanziarie vita</i>	<i>29.720</i>	<i>25.180</i>	<i>+18,0</i>
- risparmio amministrato	106.822	97.948	+9,1
- elisioni	-3.250	-1.917	+69,5
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	5.476	-1.033	
Crediti netti a clientela escluse le sofferenze	133.130	118.815	+12,0
Totale attività fruttifere (1)	141.463	124.132	+14,0
Totale passività onerose (1)	126.115	112.349	+12,3
STRUTTURA			
Personale	34.959	34.742	+0,6
Filiali in Italia	3.081	3.037	+1,4
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	131	126	+4,0

(1) Escluso il gruppo Banca IMI.

Retail & Private

La linea di business Retail & Private opera al servizio della clientela costituita dalle famiglie, dallo small business e dai clienti private; a supporto della rete sono attivi i canali diretti rappresentati dall'Internet, phone e mobile banking. Sono altresì incluse le società Neos Banca (in precedenza Finemiro Banca), specializzata nel credito al consumo, e Farbanca, la banca telematica rivolta al mondo della farmacia e della sanità.

Il margine di intermediazione netto del Retail & Private ha evidenziato una crescita del 3,9% rispetto al precedente esercizio, grazie all'aumento del margine di interesse e delle commissioni nette delle banche commerciali e alla riduzione delle rettifiche di valore per deterioramento di crediti nel portafoglio di queste ultime e di Neos Banca.

L'utile netto ha raggiunto gli 818 milioni di euro, registrando un incremento del 14,4%. Tale andamento è attribuibile, oltre che al buon andamento dei ricavi, alla flessione delle altre spese amministrative e delle spese per il personale. Quest'ultima voce costituisce una parte rilevante dei costi della linea di business, che occupa 25.188 risorse, corrispondenti al 58% dell'organico del Gruppo.

I fondi intermediati dal Retail & Private, che rappresentano il 50% di quelli del Gruppo, hanno evidenziato una crescita annua del 6,6%, grazie all'espansione sia delle attività finanziarie (+5,8%) sia degli impieghi verso clientela (+10,2%). L'incremento delle attività finanziarie è principalmente riconducibile al risparmio gestito (+10,5%) che ha beneficiato sia degli elevati collocamenti sia dell'intonazione favorevole dei mercati finanziari. Nell'ambito dei prodotti di risparmio gestito si segnala la dinamica delle polizze vita e delle gestioni patrimoniali in fondi, che da inizio 2005 hanno presentato tassi di crescita prossimi rispettivamente al 20% e al 30%.

L'assorbimento di capitale del Gruppo da parte del Retail & Private è risultato pari al 20%, in leggera flessione rispetto al precedente esercizio. In valore assoluto, il capitale allocato è stato di poco superiore al livello evidenziato nel 2004. Tale andamento è riconducibile all'incremento di operatività, che ha accresciuto il peso del rischio di credito, a fronte della flessione dei rischi operativi correlati alla struttura dei costi. La redditività, salita al 35,2% dal 31,3% del precedente esercizio, ha tratto vantaggio dall'aumento del risultato netto.

Retail & Private si avvale delle 3.007 filiali e dei 168 altri punti operativi specializzati delle banche commerciali del Gruppo organizzati in 45 Mercati; in particolare le regioni del Centro Nord e delle Isole sono presidiate dai 1.469 punti operativi Sanpaolo, nell'Italia Meridionale operano i 718 punti operativi Sanpaolo Banco di Napoli, mentre nel Nord Est, in Emilia e nella dorsale adriatica sono concentrati i 988 punti operativi di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Friulcassa e Banca Popolare dell'Adriatico. A questi si aggiungono le 26 filiali di Neos Banca e Farbanca.

Le filiali retail sono articolate in moduli dedicati al servizio delle diverse tipologie di clientela che li compongono: personal, family

e small business, rispettivamente rivolti ai clienti con significative disponibilità finanziarie, alla clientela famiglie e alla clientela costituita dai professionisti, dagli artigiani, dagli agricoltori e dalle imprese di minore dimensione. Nelle filiali retail di maggiori dimensioni operano altresì moduli specializzati nel servizio dei clienti private, che si aggiungono ai punti operativi specificamente dedicati a tale tipologia di clienti, con la finalità di assicurare una migliore copertura del territorio.

Nel corso dell'esercizio è stata ulteriormente rafforzata l'attenzione nei confronti dell'attività di gestione delle disponibilità finanziarie della clientela. In tale comparto, in linea con le esigenze espresse dal mercato, le politiche di offerta sono state orientate sia a supportare la clientela nella realizzazione di un'ottimale pianificazione finanziaria a breve e medio/lungo periodo, attraverso l'offerta di prodotti di risparmio gestito e previdenziali, sia a rispondere alle crescenti richieste di tutela della persona e dei suoi beni, mediante la proposta di prodotti assicurativi. In particolare, dal lato dell'offerta sono state completate, con Sanpaolo IMI Asset Management SGR, le fasi di progettazione e realizzazione della nuova gamma di fondi comuni "absolute return". Tali fondi sono caratterizzati da una gestione mirata a ottenere un rendimento "assoluto", svincolato dal tradizionale benchmark e dall'andamento dei mercati, mediante tecniche gestionali innovative, pur senza prescindere da un attento presidio del rischio. La commercializzazione dei primi fondi della serie è iniziata nel 2006. Inoltre sono state portate a termine, con Sanpaolo IMI Asset Management e A.I.P., le attività di razionalizzazione e di restyling della gamma dei fondi pensione aperti, propedeutiche al trasferimento del business da Sanpaolo IMI Asset Management ad A.I.P.

Nel 2005 sono state poste le basi per la realizzazione di nuovi processi commerciali finalizzati al miglioramento del cross selling, della retention e dell'acquisizione di nuovi clienti. In particolare, per i moduli family e personal è stato avviato il rafforzamento delle capacità centrali di "data mining" e CRM (Customer Relationship Management), è stato incrementato il numero delle risorse dedicate alla contact unit telefonica che ha iniziato a operare a supporto delle filiali nell'attività di contatto con la clientela, sono stati messi a disposizione della rete nuovi strumenti per la tempestiva individuazione dei clienti con sintomi di abbandono e per la segnalazione in tempo reale ai gestori degli eventi commercialmente più significativi dell'operatività dei clienti. Il servizio alla clientela personal è stato rafforzato con l'introduzione di una nuova figura professionale, il referente territoriale personal, che svolge funzioni di affiancamento, indirizzo, supporto ai gestori e consulenti personal di uno specifico territorio, con vantaggi in termini di tempestività ed efficacia nella trasmissione degli indirizzi della Direzione, sviluppo delle competenze dei gestori, condivisione di esperienza e best practice.

In occasione dei XX Giochi Olimpici Invernali di Torino 2006 sono state effettuate 22 nuove emissioni di carte di pagamento e implementate nuove funzionalità. E' stata potenziata la diffusione delle carte di credito dalle modalità di pagamento flessibili, che consentono al titolare di decidere se pagare gli acquisti in un'unica soluzione o ratealmente. Nel corso del 2005 si è dato corso a un piano di graduale migrazione a tecnologie evolute (Microchip) che, a fronte del progressivo adeguamento delle carte di paga-

Retail & Private

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	2.161	2.115	+2,2
Commissioni nette	1.959	1.912	+2,5
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	7	-	n.s.
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	33	30	+10,0
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	-
Risultato della gestione assicurativa	-	-	-
Margine di intermediazione lordo	4.160	4.057	+2,5
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-193	-240	-19,6
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-	-
Margine di intermediazione netto	3.967	3.817	+3,9
Spese per il personale	-1.518	-1.538	-1,3
Altre spese amministrative	-990	-997	-0,7
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7	-7	-
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-2.515</i>	<i>-2.542</i>	<i>-1,1</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	15	31	-51,6
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
Utili (perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-21	-26	-19,2
Utile (perdita) dell'operatività corrente	1.446	1.280	+13,0
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-628	-564	+11,3
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-	-1	n.s.
Utile netto	818	715	+14,4
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	2.321	2.281	+1,8
INDICATORI (%)			
Redditività	35,2	31,3	
Cost / Income ratio	60,5	62,7	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Fondi intermediati	268.418	251.902	+6,6
Attività finanziarie	222.356	210.110	+5,8
- raccolta diretta	60.160	57.369	+4,9
- risparmio gestito	103.198	93.412	+10,5
- <i>fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi</i>	<i>68.425</i>	<i>62.936</i>	<i>+8,7</i>
- <i>gestioni patrimoniali mobiliari</i>	<i>5.053</i>	<i>5.296</i>	<i>-4,6</i>
- <i>riserve tecniche e passività finanziarie vita</i>	<i>29.720</i>	<i>25.180</i>	<i>+18,0</i>
- risparmio amministrato	58.998	59.329	-0,6
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	5.444	-1.054	
Crediti netti a clientela escluse le sofferenze	46.062	41.792	+10,2
Totale attività fruttifere	46.553	41.895	+11,1
Totale passività onerose	64.741	61.347	+5,5
STRUTTURA			
Personale	25.188	24.886	+1,2
Filiali in Italia	3.033	2.991	+1,4

mento, degli ATM e dei POS, garantirà una sempre maggiore sicurezza nell'ambito dei servizi di pagamento elettronici e la possibilità di arricchire i servizi a disposizione della clientela. E' inoltre da segnalare il processo di roll-out del parco degli ATM dotati di tecnologia Web, che offrono alla clientela nuove funzionalità "self-service" (bonifico, prelievo veloce, servizi informativi evoluti) e, nel caso dell'ATM Web MTA, anche la possibilità di effettuare versamenti di contante e di assegni.

Specifica attenzione è stata rivolta alla clientela private, anche attraverso l'ulteriore arricchimento della gamma di offerta. Nell'ultima parte dell'anno è stata messa a punto la GPM "Gestione Investimento Private", che si caratterizza per la bassa volatilità e un profilo di gestione equilibrato.

E' stata incrementata l'operatività con i piccoli operatori economici con adeguato merito creditizio, in linea con il percorso di crescita tracciato dal Progetto Small Business, che pone ambiziosi obiettivi in termini di aumento di quote di mercato e ampliamento della base di clientela.

Tra le aree di attività oggetto di specifico presidio è ancora da ricordare quella dei finanziamenti a privati, nella quale Retail & Private opera sia direttamente, attraverso l'erogazione di prestiti personali e mutui da parte della rete filiali, sia tramite la controllata Neos Banca. La gamma di offerta della rete filiali è stata ampliata con l'avvio della commercializzazione del mutuo "Domus 100%", che

finanzia fino al 100% del valore dell'immobile. E' stata inoltre sviluppata una polizza multigaranzia abbinata ai mutui. Neos Banca, dopo l'ingresso nel Gruppo SANPAOLO IMI, ha realizzato significativi interventi organizzativi e gestionali finalizzati al rafforzamento della capacità competitiva, puntando in particolare sul progressivo spostamento dell'attività verso quei settori di business che presentano più interessanti spazi di crescita sul territorio nazionale e sulla riduzione della rischiosità degli assets.

Al fine di rendere pienamente efficaci le iniziative poste in essere, costante attenzione è stata dedicata alla formazione delle risorse, con l'obiettivo di incrementare ulteriormente la professionalità del servizio offerto alla clientela e sviluppare le capacità commerciali del personale di rete. Le giornate di formazione erogate nel corso del 2005 sono state circa 127.600, con 20.700 risorse coinvolte.

Nel corso dell'esercizio la linea di business Retail & Private ha completato le attività propedeutiche alla realizzazione del Piano triennale 2006-2008, che ha visto emergere il ruolo fondamentale delle aree / direzioni delle banche rete. In particolare, per ciascuno dei 4 segmenti di clientela di riferimento sono state individuate 16 famiglie di prodotto, per ognuna delle quali è stato espresso un obiettivo in termini di percentuale di possesso atteso, sulla base di benchmark specifici per ogni area; inoltre è stata effettuata l'apertura degli obiettivi in termini di KPI (Key Performance Indicators) per le filiali del mercato di riferimento, in un'ottica di allineamento alla best practice interna.

Corporate

Corporate è la linea di business dell'Attività Bancaria dedicata alla clientela imprese. Essa comprende: la Direzione Imprese, preposta alla gestione delle aziende di piccola e media dimensione; la

Direzione Grandi Gruppi, incaricata della gestione dei rapporti con i principali gruppi di rilevanza nazionale e internazionale; la Direzione Estero, che include il network estero della Capogruppo, limitatamente all'attività di corporate lending, la sussidiaria irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland e la società Sanpaolo IMI

Corporate

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	1.363	1.381	-1,3
Commissioni nette	487	403	+20,8
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	24	4	n.s.
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	262	177	+48,0
Utili (perdite) delle partecipazioni	47	-	n.s.
Risultato della gestione assicurativa	-	-	-
Margine di intermediazione lordo	2.183	1.965	+11,1
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-238	-308	-22,7
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-7	n.s.
Margine di intermediazione netto	1.945	1.650	+17,9
Spese per il personale	-539	-545	-1,1
Altre spese amministrative	-390	-407	-4,2
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-20	-25	-20,0
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-949</i>	<i>-977</i>	<i>-2,9</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	20	27	-25,9
Rettifiche di valore dell'avviamento	-1	-	n.s.
Utili (perdite) da cessione di investimenti	1	-	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-66	-36	+83,3
Utile (perdita) dell'operatività corrente	950	664	+43,1
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-263	-252	+4,4
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-1	-1	-
Utile netto	686	411	+66,9
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	5.860	5.678	+3,2
INDICATORI (%)			
Redditività	11,7	7,2	
Cost / Income ratio	43,5	49,7	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Fondi intermediati	155.483	136.026	+14,3
Raccolta diretta	35.674	30.519	+16,9
Crediti netti a clientela escluse le sofferenze	84.928	75.280	+12,8
Totale attività fruttifere (1)	93.709	81.477	+15,0
Totale passività onerose (1)	56.169	46.730	+20,2
STRUTTURA			
Personale	8.438	8.477	-0,5
Filiali in Italia	48	46	+4,3
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	131	126	+4,0

(1) Escluso il gruppo Banca IMI.

Internazionale, posta a presidio delle attività del Gruppo nell'Europa Centro Orientale; la Direzione Enti e Aziende Pubbliche, deputata allo sviluppo dei rapporti con gli organismi e le istituzioni di riferimento. In tale perimetro di attività confluiscono inoltre Banca IMI, investment bank del Gruppo, Sanpaolo IMI Private Equity, responsabile dell'attività di private equity, Sanpaolo Leasing, attiva nel comparto del leasing, e l'unità Finanza Strutturata, cui è affidato il project financing e lo specialized lending strutturato.

I fondi intermediati del Corporate hanno evidenziato una sostenuta crescita su base annua (+14,3%), a dimostrazione di una significativa ripresa dell'operatività. Tale dinamica è stata favorita, da un lato, dallo sforzo commerciale messo in atto al servizio del credito alle imprese nazionali ed estere, anche attraverso operazioni di investment banking e di finanza strutturata, dall'altro, dalla situazione di liquidità delle imprese che si è riflessa in un incremento della raccolta diretta. I crediti netti a clientela hanno presentato un aumento del 12,8% rispetto a fine dicembre 2004. L'ampliamento dei volumi di operatività è stato conseguito mantenendo un contenuto profilo di rischio del portafoglio, che ha consentito di ridurre le rettifiche nette su crediti, anche per effetto delle riprese da incasso su alcune posizioni di dubbio esito.

I ricavi hanno evidenziato una crescita dell'11,1% rispetto all'esercizio 2004, grazie all'incremento delle commissioni e dei risultati delle altre attività e passività finanziarie, riconducibili anche al buon andamento dell'attività di corporate finance e di equity capital markets presidiata da Banca IMI. Il margine di intermediazione lordo ha inoltre beneficiato delle plusvalenze derivanti dalla cessione di alcune partecipazioni da parte di Sanpaolo IMI Private Equity. Il margine di interesse si è ridotto dell'1,3%; escludendo l'operatività di investment banking effettuata da Banca IMI, il margine di interesse del "core business" ha presentato un incremento del 2,7%, trainato dall'aumento dei volumi operativi, che ha in buona parte compensato l'erosione dello spread sulle controparti corporate.

Il margine di intermediazione netto, in crescita del 17,9%, ha tratto vantaggio dal già citato ridimensionamento delle rettifiche su crediti. Grazie alla riduzione delle spese di funzionamento, l'utile dell'operatività corrente ha raggiunto i 950 milioni di euro rispetto ai 664 milioni registrati nel 2004. Il calo delle spese, pari complessivamente al 2,9%, è riconducibile alle altre spese amministrative e, in misura minore, agli ammortamenti e alle spese per il personale. Relativamente a quest'ultimo, sono dedicate alla linea di business 8.438 risorse, che rappresentano il 19% dell'organico del Gruppo.

L'utile netto si è attestato a 686 milioni di euro, superiore del 66,9% a quello del precedente esercizio.

Il Corporate ha assorbito il 51% del capitale del Gruppo, in riduzione rispetto al peso relativo evidenziato nel 2004. In valore assoluto, il capitale allocato è risultato in aumento per effetto del più elevato rischio di credito correlato alla nuova operatività a fronte dei minori rischi operativi legati al contenimento dei costi. L'incremento del risultato netto ha determinato un consistente miglioramento della redditività, espressa in termini di RORAC, che è salita all'11,7% dal 7,2% del 2004.

Altrettanto significativo è stato il progresso in termini di efficienza: il cost to income ratio è calato di oltre 6 punti percentuali rispetto al precedente esercizio.

Imprese

Il network del Gruppo dedicato al segmento delle imprese nazionali si compone di 247 punti operativi tra filiali e team specialistici distaccati presso le filiali retail.

Il modello di servizio, unico per tutte le banche commerciali del Gruppo, fa leva sulla capillarità della rete e sulla specializzazione delle risorse. La rete si avvale di 20 presidi di Mercato che hanno la responsabilità di coordinare l'operatività delle filiali e di modulare l'approccio commerciale alle specifiche esigenze locali.

Le iniziative dell'esercizio sono state orientate a rafforzare i rapporti con il sistema imprenditoriale nazionale attraverso un maggior sostegno finanziario alle imprese con profilo di rischio adeguato. Le azioni poste in essere hanno consentito di incrementare la share of wallet sugli impieghi per cassa di circa 80 punti base rispetto allo scorso esercizio.

La crescita dell'operatività è stata sostenuta dal potenziamento dell'offerta di prodotti e servizi, da iniziative commerciali mirate su target selezionati di clientela e da investimenti per lo sviluppo delle competenze.

Nel settore dei finanziamenti sono state lanciate soluzioni innovative per il sostegno degli investimenti in ricerca e sviluppo e in nuove tecnologie, sono state sviluppate nuove tipologie di intervento per favorire il riequilibrio delle strutture finanziarie e la ricapitalizzazione delle imprese e, infine, sono stati messi a punto programmi di offerta per specifici settori di attività. Complessivamente le erogazioni di credito a medio e lungo termine a favore delle piccole e medie imprese sono state di circa 6 miliardi di euro.

L'operatività di trade estero è stata potenziata grazie all'estensione a tutta la rete di un nuovo approccio operativo che ha come obiettivo principale la valorizzazione dell'offerta di servizi ad elevato valore aggiunto.

L'offerta di servizi transazionali è stata ulteriormente migliorata grazie al rilascio della stazione remote Links Sanpaolo arricchita di nuove e innovative funzionalità operative; si evidenzia al riguardo che il numero di imprese con stazione remote Sanpaolo è cresciuto nel 2005 di circa 3.200 unità.

La vendita di prodotti di copertura dai rischi di tasso e di cambio ha proseguito il trend di crescita intrapreso negli scorsi esercizi ed è stata guidata da una policy volta a proporre soluzioni coerenti con le esigenze operative delle imprese e con le competenze finanziarie della clientela. Nel 2005 il numero di clienti che hanno operato in derivati è salito a 4.400 unità.

L'elevata specializzazione del modello di servizio è stata garantita da un'intensa attività di formazione, che è proseguita per l'intero esercizio attraverso l'erogazione di programmi finalizzati a poten-

ziare le capacità commerciali e tecnico-specialistiche. Nel corso del 2005 sono state erogate circa 19.500 giornate di formazione, con oltre 3.400 risorse coinvolte.

Per supportare in modo adeguato i processi decisionali e lo sviluppo dell'offerta, è stata effettuata un'analisi di customer satisfaction che ha posto le basi per la realizzazione di un osservatorio per il monitoraggio nel tempo del grado di soddisfazione della clientela. Lo studio, che ha evidenziato un elevato livello di soddisfazione complessiva, ha anche consentito l'analisi dell'attuale offerta di prodotti, del modello organizzativo e del livello di competizione commerciale.

Per quanto riguarda il Nuovo Accordo di Basilea, si è conclusa l'estensione alla rete imprese del nuovo processo di concessione e gestione del credito che consente di avere una piena uniformità a livello di Gruppo con evidenti vantaggi anche in termini di efficienza ed efficacia delle azioni commerciali.

Nell'ultima parte dell'anno, infine, è stata messa a punto la strategia di crescita per il prossimo triennio; per la realizzazione degli obiettivi previsti è in fase di rafforzamento la capacità commerciale della rete attraverso il potenziamento della forza vendita specialistica di prodotto e l'introduzione di una rete di sviluppatori dedicati all'acquisizione di nuova clientela.

Grandi Gruppi

Alla Direzione Grandi Gruppi è affidato il presidio della clientela di dimensioni rilevanti.

In un contesto di mercato caratterizzato da una forte competizione commerciale, l'attenzione è stata rivolta alla salvaguardia della qualità del portafoglio. L'evento più rilevante che ha caratterizzato l'attività nei confronti dei grandi gruppi nel corso del 2005 è rappresentato dalla conversione del prestito FIAT di 400 milioni di euro in azioni ordinarie, cui ha fatto seguito, a inizio 2006, il collocamento sul mercato dell'intera quota di capitale derivante dal prestito, come già descritto nel capitolo "Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio".

Estero

La Direzione Estero è responsabile delle attività internazionali, gestisce il segmento rappresentato dalla clientela estera, fornisce supporto alle imprese nazionali operanti all'estero e sviluppa le relazioni con le banche corrispondenti. Dalla Direzione dipende Sanpaolo IMI Internazionale, società a cui fanno capo le partecipazioni di controllo nella banca ungherese Inter-Europa Bank (85,9%) e in Sanpaolo IMI Bank Romania (98,6%) e a cui è demandato il presidio operativo della slovena Banka Koper, partecipata dalla Capogruppo con il 63,9%.

La struttura distributiva copre in modo diretto 33 paesi e consta della rete internazionale della Capogruppo, composta da 13 filiali wholesale, dalla sussidiaria irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland, da 19 rappresentanze e 2 desk operativi, a cui si aggiungono le 98 filiali delle banche controllate operanti nell'Europa Centro Orientale.

L'attività dell'esercizio si è sviluppata in coerenza con la mission, volta a favorire e sostenere l'internazionalizzazione delle imprese italiane, promuovere e assistere gli investimenti e le attività delle multinazionali estere sul mercato europeo (con priorità su quello italiano), massimizzare le opportunità di cross selling con le fabbriche prodotte del Gruppo, operare come "banca domestica" nei nuovi mercati a crescita elevata, estendere le relazioni con le controparti bancarie.

Con l'obiettivo di dare maggior efficacia al servizio di assistenza alla clientela italiana sui mercati esteri, nel corso del 2005 sono stati aperti gli uffici di rappresentanza di Casablanca e Dubai ed è stata attivata la struttura di "italian desk" a Kuwait City, presso la Commercial Bank of Kuwait.

Tra le iniziative portate a termine nell'esercizio nel comparto estero si ricordano infine l'adesione di SANPAOLO IMI al programma Global Trade Finance dell'International Finance Corporation, che consente di ottenere una copertura parziale o totale dei rischi assunti verso le banche dei paesi emergenti nell'ambito di attività di import/export di beni e servizi, e l'accordo per l'acquisizione dell'80% della Banca Italo Albanese, che rappresenta un elemento importante per lo sviluppo delle relazioni economico-commerciali tra l'Albania e l'Italia.

Enti e Aziende Pubbliche

La Direzione Enti e Aziende Pubbliche è deputata allo sviluppo dei rapporti con gli organismi e le istituzioni di riferimento e, tramite Banca OPI, svolge attività di consulenza e di finanziamento a medio/lungo termine agli enti pubblici e alle società di servizio pubblico locale per la realizzazione di interventi infrastrutturali.

Nel 2005 Banca OPI ha confermato la posizione di primo piano occupata nello specifico comparto di intervento con impieghi verso clientela pari a 26,6 miliardi di euro al 31 dicembre 2005, inclusi titoli in portafoglio per 5,9 miliardi, evidenziando un incremento del 9,5% su base annua.

La struttura commerciale della banca ha potenziato la propria capacità di penetrazione sul mercato: il flusso complessivo delle nuove operazioni perfezionate (finanziamenti e titoli) è risultato pari a 7 miliardi di euro, ottenuto con una significativa crescita del numero delle controparti affidate.

Un particolare sforzo di sviluppo è stato rivolto all'organizzazione e sottoscrizione di emissioni obbligazionarie da parte di enti territoriali di medie dimensioni, assecondando le esigenze della clientela in un contesto di mercato caratterizzato da una più sostenuta dinamica (rispetto ai mutui) di questa componente della struttura del passivo degli enti locali. Nel corso dell'anno sono state organizzate complessivamente 121 nuove emissioni (il doppio rispetto al 2004) per un ammontare di oltre 1 miliardo di euro.

Nel corso del 2005 è stata avviata l'operatività della rete "Enti e Aziende Pubbliche" della Capogruppo, dedicata alla promozione commerciale dei prodotti di Banca OPI. La rete, presente con "presidi" distribuiti su tutto il territorio nazionale, ha consentito di allacciare contatti con molte nuove controparti, originando stipule per 1,1 miliardi di euro.

È stato inoltre dato impulso ai servizi di consulenza finanziaria offerti alla clientela, che hanno riguardato prevalentemente programmi di ristrutturazione del debito e la connessa promozione di prodotti derivati. Una quota significativa (oltre il 50%) dei rimborsi anticipati di mutui (per un totale di 1,9 miliardi) è stata oggetto di piani di rimodulazione delle scadenze e della struttura del debito di primari clienti.

Con riferimento all'attività di project finance, il 2005 è stato caratterizzato da un notevole sviluppo sia in Italia sia all'estero, con nuove stipule che hanno superato i 340 milioni di euro, in aumento rispetto al 2004. Banca OPI ha svolto il ruolo di mandated lead arranger in due importanti operazioni di project & construction financing, la costruzione del primo lotto della Salerno - Reggio Calabria e la concessione per la realizzazione e gestione della nuova sede del Comune di Bologna, primo esempio di partenariato pubblico-privato (PPP) nel campo dell'edilizia pubblica in Italia. Sul fronte dell'attività estera la banca ha puntato a sviluppare le relazioni con primari sponsor e a confermare i rapporti con le principali banche che operano nel project financing, sottoscrivendo alcune operazioni nel settore autostradale. Tra queste si segnalano il progetto della Skyway Concession LLC, per la concessione di un tratto di strada a pedaggio per l'accesso alla città di Chicago, e quello della "Madrid Calle 30 SA", società concessionaria per la realizzazione e gestione di una parte del raccordo anulare interno di Madrid.

L'attività di consulenza si è confermata un valido strumento per lo sviluppo delle relazioni con clientela primaria. Oltre alla finalità anzidetta, tale attività ha contribuito al flusso di commissioni del project finance: le commissioni complessive sono derivate per il 60% circa da attività propedeutiche a operazioni di project financing e per il 40% da consulenza generale e di finanza aziendale. L'attività sui mercati esteri, che dalla fine del 2004 si è avvalsa di una struttura dedicata, è stata intensificata promuovendo in particolare le relazioni con controparti residenti in Europa Centro Orientale: nel 2005 le stipule con prenditori esteri sono ammontate complessivamente a 380 milioni di euro, contro i 120 milioni del 2004.

Nel corso dell'anno è stata avviata la programmata attività di gestione dinamica degli assets, che ha potuto trarre vantaggio dalle opportunità offerte dal mercato e dal suo apprezzamento per i "rischi Italia" di buona qualità. Nel 2005 sono state perfezionate operazioni di cessione di assets per un importo nozionale complessivo di 1,2 miliardi di euro.

Relativamente all'attività di investimento in equity, la controllata FIN. OPI ha acquisito dalla Capogruppo quote azionarie nelle società concessionarie Autostrada Brescia-Padova e Autovie Venete. Nel corso del 2005 FIN. OPI ha inoltre rilevato sul mercato l'1,61% di Acque Potabili, ha integrato il pacchetto azionario già posseduto in Hera e ha aderito all'aumento di capitale promosso dalla partecipata francese Transdev. Tra le partecipazioni non quotate si segnala infine la dismissione della quota detenuta in Lingotto S.p.A..

Con riferimento ai risultati di conto economico, si evidenzia una crescita di tutti i margini reddituali, che si è riflessa in un incremento dell'utile netto.

Banca IMI

Banca IMI è l'investment bank del Gruppo la cui mission è rappresentata sia dall'offerta di servizi specialistici alla clientela imprese e istituzionale sia dallo sviluppo di prodotti strutturati distribuiti ai clienti retail e corporate attraverso le reti del Gruppo.

Con riferimento all'attività di capital markets, nel 2005 Banca IMI, nel mercato obbligazionario, ha ricoperto il ruolo di lead manager e bookrunner in 60 emissioni obbligazionarie, ha partecipato al collocamento di BTP indicizzati all'inflazione e alle emissioni di titoli governativi della Grecia e del Quebec, ha collocato presso investitori istituzionali emissioni di emittenti bancari (tra cui Cassa di Risparmio di Bolzano, Banca Lombarda, Banca Popolare di Lodi, Veneto Banca, Landsbanki Islands, Banca Agrileasing, Banca delle Marche, Mediocredito Trentino Alto Adige, Banca Popolare di Intra, BEI, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Cassa dei Risparmi di Forlì, Carige) e corporate (GE Capital, Enel, Finmeccanica, It Holding). Con riferimento al comparto securitization si è conclusa l'operazione di cartolarizzazione del prestito erogato in parte anche da Banca IMI al Fondo Immobili Pubblici tramite l'emissione di due tranches di titoli da parte del veicolo FIP Funding. La banca ha inoltre svolto il ruolo di joint lead manager e bookrunner per l'emissione obbligazionaria (BOC) del Comune di Lecce e per emissioni (BOP) della Provincia di Como e della Provincia di Rovigo, e ha operato come rating advisor per il Comune di Bolzano e per la Provincia di Como.

Sul versante degli aumenti di capitale e dei collocamenti azionari, Banca IMI ha confermato il tradizionale presidio di tale attività, in un contesto di positivo andamento dei mercati azionari internazionali. In particolare, ha ricoperto il ruolo di joint lead manager nell'aumento di capitale di Impregilo, ha costituito e diretto il consorzio per la garanzia dell'aumento di capitale di Banca Etruria ed è intervenuta nell'aumento di capitale di Alitalia. Nel corso dell'esercizio la banca ha effettuato, in qualità di sole bookrunner, alcuni private placement (tra cui Buongiorno Vitaminic, CDC Point, Trevi Finanziaria, Isagro, Eutelia e Mondo Home Entertainment) che hanno fatto registrare il forte interesse di primari investitori italiani e internazionali. La banca ha inoltre acquisito un mandato per l'attività di specialist sul segmento STAR della Borsa Italiana e ha agito quale intermediario incaricato nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto lanciata da Nuova Sap sulle azioni ordinarie Acque Potabili e nell'ambito dell'offerta parziale lanciata da Hera su Meta. Relativamente ai collocamenti azionari, Banca IMI ha diretto l'IPO di Safilo (che ha rappresentato la maggiore offerta effettuata in Italia nell'esercizio) e l'IPO di Marr, agendo in qualità di joint global coordinator, lead manager dell'offerta pubblica e joint bookrunner dell'offerta istituzionale. Inoltre, ha portato a termine la quotazione sul mercato Expandi di Mondo Home Entertainment e ha partecipato in qualità di membro del Gruppo di Direzione nell'offerta pubblica e global manager nell'offerta istituzionale di Enel IV.

Riguardo all'attività di corporate finance advisory e structured finance, Banca IMI ha ricoperto un ruolo di primo piano nell'operazione di acquisizione di Wind da parte di Weather Investments, intervenendo sia in qualità di advisor della società acquirente sia nelle attività di strutturazione e sottoscrizione dei finanziamenti

erogati per realizzare l'operazione. La banca ha inoltre agito in qualità di sole arranger di un ulteriore finanziamento strutturato concesso ad altra società del gruppo Weather.

Sempre in relazione all'attività di structured finance, la banca ha inoltre partecipato all'erogazione di finanziamenti ponte connessi al Fondo Immobili Pubblici.

Nel corso dell'esercizio Banca IMI ha seguito la conclusione dell'acquisizione da Italgas di Acque Potabili da parte di AMGA e SMAT, l'aggregazione fra Hera e Meta, che ha portato alla creazione del secondo operatore nel settore delle multiutilities locali italiane, ha assistito Maire Holding nell'acquisizione di Tecnimont da Edison e Reno de Medici nella cessione di Europoligrafico ed Atipackaging, rispettivamente a New EPG e al gruppo Colleoni. Infine la banca è stata advisor finanziario di SANPAOLO IMI nell'operazione di acquisizione dell'80% della Banca Italo Albanese.

Nel 2005 la banca ha evidenziato una performance particolarmente positiva anche grazie al perfezionamento dell'operazione Wind. Il risultato netto conseguito nell'esercizio è triplicato rispetto a quello del 2004 per effetto dei maggiori ricavi, segnatamente commissioni nette e dividendi e risultati delle attività finanziarie. Un apporto positivo all'utile netto è stato inoltre fornito dal recupero di fiscalità anticipata in relazione al trattamento fiscale dei dividendi su titoli azionari ricompresi nell'ordinaria attività di trading.

Sanpaolo IMI Private Equity

Con riferimento all'attività di private equity, svolta tramite Sanpaolo IMI Private Equity, a inizio 2005 si è concluso il fund raising dei due fondi chiusi multiregionali, Fondo Centro Impresa e Fondo Nord Ovest Impresa, dedicati a investimenti nel capitale di piccole e medie imprese. Il total commitment sottoscritto dagli investitori ha raggiunto i 180 milioni di euro. Nei mesi successivi è stata avviata la fase di investimento che dovrebbe tradursi, nei primi mesi dell'esercizio in corso, nel closing di tre operazioni già approvate dagli organi deliberanti.

Relativamente al Fondo Mezzogiorno, costituito per l'investimento in piccole e medie imprese del Sud Italia, sono state concluse nell'anno due nuove operazioni, che hanno portato a 5 gli investimenti del Fondo per complessivi 23 milioni di euro. Sono inoltre state deliberate altre due operazioni, per complessivi 15 milioni, che si stanno perfezionando nei primi mesi del 2006.

A fine 2005 è stata ceduta la controllata Alcedo, advisory company dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, alla quale sarà trasferita la gestione dei fondi in oggetto subordinatamente all'ottenimento dell'autorizzazione a operare come SGR.

Relativamente alle strutture deputate alla gestione del fondo SIPEF I, è stata liquidata la controllata Sanpaolo IMI Capital Partners, con sede a Guernsey, mentre è divenuta pienamente operativa la filiale di Milano della controllata londinese Sanpaolo IMI Management Ltd.

In relazione al portafoglio di merchant banking, nell'anno sono state realizzate alcune importanti dismissioni (Aeroporti Holding, Aeroviaggi, Buongiorno Vitaminic, Carpine/Argenta), con il conseguimento di significative plusvalenze.

Altre Attività

Con riferimento alle partecipazioni industriali rilevanti, gestite da IMI Investimenti, l'evento principale del 2005 è rappresentato dalla chiusura dell'operazione IEB, già illustrata nei precedenti capitoli della Relazione sulla Gestione. Nel corso dell'esercizio IMI Investimenti ha inoltre sottoscritto una quota di 85 milioni di euro di un finanziamento cum warrant a favore di Weather Capital, nell'ambito dell'operazione Wind, e ha esercitato l'opzione di vendita concessa da Fintecna ai propri azionisti di minoranza, il cui regolamento è avvenuto a inizio 2006.

L'attività esattoriale, presidiata da GEST Line, è stata interessata dalla proroga delle concessioni per il periodo 2005/2006, in occasione della quale è stata definita la regolamentazione della parte fissa del contributo pubblico di settore (D.L. 203 del 30 settembre 2005).

Risparmio e Previdenza

Come descritto nel capitolo “Le linee di azione e le iniziative dell’esercizio”, cui si fa rinvio, rientrano nel perimetro operativo del settore Risparmio e Previdenza le attività svolte dalle reti di promotori del gruppo Banca Fideuram (che comprende Sanpaolo Invest SIM) al servizio della clientela con un potenziale di risparmio medio/alto, nonché quelle svolte da Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.), la società in cui sono confluite le compagnie di assicurazione del Gruppo. Si ricorda che nel mese di gennaio 2006 è stata deliberata la concentrazione nel Settore delle attività di asset management di Gruppo, e in particolare di Sanpaolo IMI Asset Management.

Nel 2005 il margine di intermediazione lordo del Settore ha presentato una crescita del 19,1% rispetto all’esercizio precedente. A tale evoluzione hanno contribuito i maggiori ricavi prodotti sia da Banca Fideuram sia da A.I.P., interamente ricompresi, questi ultimi, nel risultato della gestione assicurativa. Benché in misura più

ridotta, sono aumentate anche le spese di funzionamento (+8,4%), correlate soprattutto al rafforzamento della struttura di A.I.P., e gli accantonamenti, riconducibili all’adeguamento dei fondi rischi e oneri di Banca Fideuram. In particolare l’espansione dei ricavi ha influenzato le voci di costo tradizionalmente più sensibili, quali la parte variabile delle spese per il personale. L’utile netto del periodo si è attestato a 365 milioni di euro, in aumento del 19,3% rispetto al precedente esercizio.

Relativamente ai dati operativi si evidenzia l’incremento del risparmio gestito (+12,1%), grazie alla positiva dinamica di tutte le componenti, e del risparmio amministrato (+3,8%).

Nel 2005 il capitale assorbito dal Settore, che rappresenta l’11% del capitale del Gruppo, è stato pari a 1.257 milioni di euro, in crescita del 9,7% rispetto al precedente esercizio. A fronte di tale dinamica del capitale, l’aumento del contributo all’utile, che rappresenta il 18% di quello consolidato, ha consentito una crescita della redditività, che è stata pari al 29%.

Risparmio e Previdenza

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	45	43	+4,7
Commissioni nette	587	535	+9,7
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	4	4	-
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	18	12	+50,0
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	-
Risultato della gestione assicurativa	418	306	+36,6
Margine di intermediazione lordo	1.072	900	+19,1
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	1	4	-75,0
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-	-
Margine di intermediazione netto	1.073	904	+18,7
Spese per il personale	-167	-143	+16,8
Altre spese amministrative	-204	-189	+7,9
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-30	-38	-21,1
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-401</i>	<i>-370</i>	<i>+8,4</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	18	10	+80,0
Rettifiche di valore dell'avviamento	-1	-	n.s.
Utili (perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-89	-37	+140,5
Utile (perdita) dell'operatività corrente	600	507	+18,3
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-144	-119	+21,0
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-36	-35	+2,9
Utile di pertinenza di terzi	-55	-47	+17,0
Utile netto	365	306	+19,3
RICAVI DI SETTORE (€/mil)	1.072	900	+19,1
RISULTATO DI SETTORE (€/mil)	600	507	+18,3
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	1.257	1.146	+9,7
INDICATORI (%)			
Redditività	29,0	26,7	
Cost / Income ratio	37,4	41,1	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Risparmio gestito	81.588	72.759	+12,1
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	35.600	32.307	+10,2
- gestioni patrimoniali mobiliari	662	601	+10,1
- riserve tecniche e passività finanziarie vita	45.326	39.851	+13,7
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	4.539	5.556	
Risparmio amministrato	11.313	10.901	+3,8
Totale attività fruttifere	6.460	5.063	+27,6
Totale passività onerose	5.780	4.312	+34,0
STRUTTURA			
Personale	2.156	1.984	+8,7
Promotori finanziari	4.150	4.313	-3,8
Filiali in Italia	91	89	+2,2

Banca Fideuram

Nel 2005 Banca Fideuram ha perseguito i target posti alla base del piano industriale triennale 2005-2007, approvato nel mese di febbraio, che ha confermato quale obiettivo primario la crescita dei volumi di attività nei segmenti di clientela di riferimento, con il mantenimento della redditività della banca sugli attuali livelli di eccellenza.

In linea con i progetti delineati nel piano, nel corso dell'esercizio sono stati effettuati sforzi per la realizzazione del nuovo sistema commerciale di supporto alle reti dei private bankers, che consentirà di offrire alla clientela un servizio completo di consulenza e di pianificazione finanziaria.

Relativamente all'attività di sviluppo prodotti, al fine di offrire nuove opportunità di investimento ai clienti:

- sono state portate a termine le emissioni di tre Certificati in fondi, due nuove obbligazioni strutturate e il lancio della SICAV multicomparto Crédit Agricole Funds;
- è stata ampliata la gamma di fondi comuni d'investimento con il lancio del comparto Fonditalia Flexible, che ha inaugurato il "total return" nella gamma di fondi della banca;
- la gamma assicurativa è stata arricchita con Fideuram Certa, una polizza vita tradizionale a rendimento minimo garantito, sviluppata in collaborazione con A.I.P.

Una particolare attenzione è stata infine rivolta alla clientela di alto profilo, cui sono dedicati GPF Capital, una gestione patrimoniale in fondi di tipo total return declinata in 5 linee di investimento differenziate dal profilo di rischio, e Fideuram Alternative Investments Funds Opportunity, il nuovo fondo di fondi speculativi che offre la possibilità di assumere una posizione più aggressiva in termini di rapporto rischio/rendimento.

Le attività di ricerca e sviluppo si sono focalizzate sulla partecipazione a indagini multiclient condotte da società di ricerca internazionali nell'ottica di monitorare l'evoluzione del mercato del risparmio gestito.

Nel corso del 2005 sono inoltre proseguiti, e in buona parte completati, gli interventi di razionalizzazione dei sistemi informatici, volti a migliorare l'efficienza e a contenere i costi, grazie anche alle sinergie con SANPAOLO IMI.

Si precisa che, al fine di consentire un confronto omogeneo, i dati relativi all'esercizio 2004, oltre a tener conto delle rettifiche conseguenti all'introduzione degli IAS/IFRS, sono stati esposti ipotizzando lo scorporo del business assicurativo da inizio 2004. Inoltre, per entrambi i periodi, le voci di conto economico e quelle operative non includono le risultanze del raggruppamento Fideuram Wargny. Il risultato delle società controllate operanti in Francia è stato esposto, ai sensi dell'IFRS 5, tra le attività in via di dismissione, in considerazione della cessione prevista entro la fine del 2006.

L'operatività del 2005 ha beneficiato sia delle azioni di orientamento dei portafogli della clientela verso un mix di prodotti a maggior valore aggiunto sia della ripresa dei mercati finanziari. Gli assets under management sono cresciuti dell'8,1% su base annua attestandosi a 64,3 miliardi di euro e, all'interno di questi, sono aumentate le masse di risparmio gestito che generano commissioni ricorrenti. L'incremento del 10,1% del margine di intermediazione lordo rispetto al 2004 è riconducibile ai maggiori ricavi commissionali, attribuibili alla crescita delle masse medie gestite, e ai più elevati risultati delle attività finanziarie. Questi ultimi hanno beneficiato, in particolare, dei plusvalori rivenienti dalla valutazione al fair value delle polizze assicurative stipulate da Banca Fideuram a favore dei private banker nell'ambito dei piani di fidelizzazione, che vengono pressoché interamente accantonati al fondo per rischi e oneri. La positiva evoluzione di tali aggregati ha più che compensato i maggiori accantonamenti, di natura non ricorrente, appostati in un'unica soluzione a presidio dei rischi connessi a titoli in default intermediati in precedenti esercizi. Il contributo all'utile netto di Gruppo è stato pari a 140 milioni di euro, in aumento del 7,7% rispetto al 2004. Alla formazione dell'utile ha concorso negativamente la perdita di natura non ricorrente legata alla cessione in corso di definizione del raggruppamento Fideuram Wargny, iscritta nella voce "utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte". La redditività, espressa in termini di ROE, è stata pari al 38% a fronte del 37,5% del 2004.

Il cost to income ratio è migliorato di tre punti percentuali, scendendo al 46,8%, a conferma che la redditività della banca si caratterizza sia per la qualità dei ricavi sia per la contenuta crescita delle spese di funzionamento, pur in presenza di investimenti a supporto del piano industriale 2005-2007.

Banca Fideuram

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	45	43	+4,7
Commissioni nette	587	535	+9,7
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	4	4	-
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	18	12	+50,0
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	-
Risultato della gestione assicurativa	-	-	-
Margine di intermediazione lordo	654	594	+10,1
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-1	4	n.s.
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-	-
Margine di intermediazione netto	653	598	+9,2
Spese per il personale	-137	-122	+12,3
Altre spese amministrative	-142	-137	+3,6
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-27	-37	-27,0
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-306</i>	<i>-296</i>	<i>+3,4</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	3	-3	n.s.
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
Utili (perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-71	-37	+91,9
Utile (perdita) dell'operatività corrente	279	262	+6,5
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-52	-51	+2,0
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-36	-35	+2,9
Utile di pertinenza di terzi	-51	-46	+10,9
Utile netto	140	130	+7,7
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	368	347	+6,1
INDICATORI (%)			
Redditività	38,0	37,5	
Cost / Income ratio	46,8	49,8	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Assets under management (1)	64.312	59.469	+8,1
Assets under management (raccolta netta) (1)	1.222	-798	
Risparmio gestito	50.328	46.322	+8,6
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	35.600	32.307	+10,2
- gestioni patrimoniali mobiliari	662	601	+10,1
- riserve tecniche e passività finanziarie vita	14.066	13.414	+4,9
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	931	434	
Risparmio amministrato	11.313	10.901	+3,8
Totale attività fruttifere	6.460	5.063	+27,6
Totale passività onerose	5.780	4.312	+34,0
STRUTTURA			
Personale	1.681	1.615	+4,1
Promotori finanziari	4.150	4.313	-3,8
Filiali in Italia	91	89	+2,2

(1) Includono il risparmio gestito, il risparmio amministrato e la raccolta diretta correlata alle operazioni di asset management.

A.I.P.

Nel corso del 2005 A.I.P. ha operato prevalentemente per il completamento delle attività di integrazione derivanti dall'incorporazione di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita, avvenuta a fine 2004. Le azioni realizzate nell'esercizio sono state mirate a favorire:

- la piena integrazione delle società incorporate nella Compagnia, al fine di ottenere incrementi di efficienza e rafforzare la capacità di innovazione e presidio della gamma d'offerta;
- il perfezionamento e il completamento della struttura organizzativa sia attraverso un'articolazione più funzionale allo sviluppo della Compagnia sia mediante l'inserimento di competenze mirate.

Tali attività sono state affiancate dalle iniziative a sostegno del citato progetto di sviluppo del polo "Risparmio e Previdenza" che si è concretizzato con la costituzione di New Step (ora Eurizon Financial Group) e il successivo conferimento delle partecipazioni in A.I.P. e in Banca Fideuram in precedenza detenute dalla Capogruppo. A.I.P. ha contribuito fattivamente alle analisi e alle attività preparatorie di tale progetto, partecipando anche alle attività propedeutiche alla creazione, nei primi mesi del 2006, della "Macchina Operativa del Polo" che vede la concentrazione in Universo Servizi delle aree di information technology & communications e di gestione della produzione (back office) di Banca Fideuram.

Tra le operazioni poste in essere nell'esercizio si segnalano:

- l'accentramento in A.I.P. della promozione dei fondi pensione sulle reti bancarie precedentemente presidiati da Sanpaolo IMI Asset Management;
- l'esercizio dell'opzione call sul restante 50% del capitale di Egida posseduto da Reale Mutua che, al completamento dell'iter autorizzativo in corso, consentirà di avviare una razionalizzazione dell'offerta dei prodotti del ramo danni.

Nel corso del 2005 sono inoltre stati individuati possibili ambiti di razionalizzazione e sviluppo del business assicurativo in termini sia di nuova gamma prodotti sia di nuove aree di business. In particolare sono stati compiuti approfondimenti su alcune aree di analisi prioritarie:

- nell'area della previdenza integrativa, al fine di poter cogliere in futuro le opportunità offerte dalla revisione normativa attuata a fine esercizio;
- nei rami danni, al fine di meglio supportare la clientela nelle esigenze di protezione della persona e del patrimonio;
- nell'area dei prodotti vita di risparmio e investimento, al fine di individuare un'evoluzione della gamma prodotti coerente con la missione di protezione del risparmio sia attraverso l'arricchimento delle componenti assicurative di prodotto sia attraverso

profili di permanenza dell'investimento più coerenti con la missione assicurativa.

Tali approfondimenti hanno consentito un posizionamento di A.I.P., nell'ambito del polo di "Risparmio e Previdenza", adeguato a perseguire gli obiettivi di copertura dei bisogni emergenti della clientela per la protezione del risparmio e della previdenza personale.

Al fine di consentire un confronto omogeneo, i dati relativi al 2004 sono stati ricostruiti ipotizzando che le società assicurative del Gruppo siano confluite nella Compagnia a partire dal 1° gennaio 2004.

A.I.P. ha evidenziato un contributo all'utile consolidato, al netto del risultato di terzi, di 225 milioni di euro, in aumento del 27,8% rispetto al 2004.

La crescita dell'utile è da mettere in relazione all'incremento del risultato della gestione assicurativa che è passato da 306 a 418 milioni di euro, con un aumento del 36,6%. Il risultato è stato condizionato positivamente dall'andamento della componente finanziaria, che ha beneficiato del realizzo di plusvalenze sul portafoglio rappresentato dai titoli disponibili per la vendita. A fine esercizio la riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita si è attestata a 91 milioni di euro, contro i 94 milioni di inizio anno.

L'aumento dei ricavi è stato in parte compensato dalla crescita, pari al 28,4%, registrata dalle spese di funzionamento, che sono passate da 74 a 95 milioni di euro. La dinamica dei costi è da mettere in relazione sia al rafforzamento della struttura di governo e operativa della Compagnia sia ai maggiori oneri connessi con la crescita delle masse.

Il portafoglio titoli, pari a 46.628 milioni, è rappresentato per il 59% da titoli valutati al fair value, prevalentemente a fronte di prodotti unit e index linked, e per il 41% da titoli disponibili per la vendita, principalmente a fronte di polizze rivalutabili. Il portafoglio polizze, pari a 44.811 milioni, è composto per 22.087 milioni da riserve tecniche vita, per 22.402 milioni da polizze unit e index linked a carattere finanziario classificate come depositi, per 246 milioni da polizze con attivi specifici e, infine, per 76 milioni da riserve tecniche dei rami danni.

Nell'esercizio A.I.P. ha fatto segnare una raccolta vita di 8,1 miliardi di euro, in termini di premi emessi al lordo di quelli ceduti in riassicurazione, inclusiva sia della produzione dei prodotti classificati come assicurativi sia della raccolta afferente le polizze con contenuto finanziario.

A.I.P.

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	-	-	-
Commissioni nette	-	-	-
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	-	-	-
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	-	-	-
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	-
Risultato della gestione assicurativa (1)	418	306	+36,6
Margine di intermediazione lordo	418	306	+36,6
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	2	-	n.s.
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-	-
Margine di intermediazione netto	420	306	+37,3
Spese per il personale	-30	-21	+42,9
Altre spese amministrative	-62	-52	+19,2
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-3	-1	n.s.
<i>Spese di funzionamento</i>	-95	-74	+28,4
Altri proventi (oneri) di gestione	15	13	+15,4
Rettifiche di valore dell'avviamento	-1	-	n.s.
Utili (perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-18	-	n.s.
Utile (perdita) dell'operatività corrente	321	245	+31,0
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-92	-68	+35,3
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-4	-1	n.s.
Utile netto	225	176	+27,8
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	889	799	+11,3
INDICATORI (%)			
Redditività	25,3	22,0	
Cost / Income ratio	22,7	24,2	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Riserve tecniche e passività finanziarie vita	44.489	38.936	+14,3
- riserve tecniche vita	22.087	19.795	+11,6
- passività finanziarie vita	22.402	19.141	+17,0
Raccolta ramo vita	8.118	8.542	
STRUTTURA			
Personale	475	369	+28,7

(1) Tutti i ricavi operativi della Compagnia sono confluiti nella voce "Risultato della gestione assicurativa".

Asset Management e International Private Banking

Il settore Asset Management e International Private Banking include Sanpaolo IMI Asset Management SGR, dedicata a fornire prodotti di risparmio gestito di tipo collettivo e individuale sia alle reti bancarie interne al Gruppo sia a investitori istituzionali, Sanpaolo Bank (Lussemburgo), attiva nel private banking internazionale, e Sanpaolo Fiduciaria.

Nel 2005 il margine di intermediazione lordo del Settore, pari a 344 milioni di euro, è risultato in aumento del 5,8%, grazie alla crescita dei ricavi commissionali di Sanpaolo IMI Asset Management e di Sanpaolo Bank (Lussemburgo). Il contributo all'utile netto di Gruppo è stato pari a 187 milioni di euro, con un trend positivo del 29,9% rispetto ai 144 milioni dell'esercizio precedente, ricostruito pro-forma anche per tener conto dello scorporo del ramo assicurativo. Oltre che al buon andamento dei ricavi, ha concorso a tale risultato la flessione delle spese di funzionamento e il rilascio, da parte di Sanpaolo Bank (Lussemburgo), di fondi per rischi e oneri prudenzialmente accantonati nel precedente esercizio in occasione dell'incorporazione di IMI Bank.

Gli assets under management del Settore si sono attestati, a fine dicembre 2005, a 123,1 miliardi di euro, in crescita del 14,4% su base annua. Il risparmio gestito ha registrato un aumento del 9,3% grazie in particolare alla dinamica delle gestioni patrimoniali in fondi e delle gestioni patrimoniali mobiliari.

L'Asset Management e International Private Banking ha contribuito per il 9% all'utile netto consolidato del 2005 e ha assorbito l'1% del capitale. Il RORAC si è attestato al 165,5%, confermando i valori elevati che contraddistinguono la linea di business, riconducibili al limitato assorbimento di capitale rispetto agli ingenti volumi di assets gestiti dal Settore e collocati dalle reti bancarie del Gruppo capillarmente radicate sul territorio. La redditività è risultata in crescita rispetto al precedente esercizio grazie all'aumento del contributo all'utile di Gruppo. Il cost to income ratio è stato pari al 36,3%, in riduzione rispetto al 2004.

Sanpaolo IMI Asset Management

A Sanpaolo IMI Asset Management fanno capo le controllate Sanpaolo IMI Asset Management Lussemburgo e Sanpaolo IMI Alternative Investments, preposte alla promozione e alla gestione, rispettivamente, di fondi di diritto lussemburghese e di fondi alternativi.

Con riferimento alla struttura societaria, nel corso dell'esercizio è stata perfezionata la fusione per incorporazione in Sanpaolo IMI Asset Management della controllata totalitaria Sanpaolo IMI Institutional Asset Management, la SGR specializzata nei servizi di gestione e consulenza alla clientela istituzionale. L'operazione consentirà di realizzare un presidio unitario sui processi di business con conseguente maggiore snellezza operativa, nonché sinergie di scopo e di costo ottenibili dall'integrazione delle strutture gestionali, commerciali e di sviluppo prodotti.

Per quanto riguarda le iniziative di razionalizzazione/rafforzamento della gamma di offerta:

- relativamente ai fondi comuni, è stato ampliato il fondo lussemburghese Sanpaolo International Fund mediante l'istituzione di due nuovi comparti "absolute return" (ABS attivo e ABS prudente);
- è stata approvata, con decorrenza 1° marzo 2006, la cessione dei fondi pensione aperti ad A.I.P., coerentemente con la decisione adottata dal Gruppo di accentrare presso quest'ultima l'offerta previdenziale complementare;
- è stata arricchita la gamma di gestioni individuali mediante l'introduzione di GP Investimento Private, articolato in tre linee bilanciate, ed è stato effettuato il restyling dei prodotti GP MultiPrivate e GP PrivateSolution al fine di incrementarne la flessibilità in risposta alle crescenti esigenze di personalizzazione degli investitori;
- in materia di fondi speculativi, sono stati liquidati i fondi della linea Obiettivo ed è stato collocato il fondo Delta Diversified Fund, finalizzato al conseguimento di performance assolute positive.

Asset Management e International Private Banking

	Esercizio 2005	Esercizio 2004 pro-forma	Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	6	10	-40,0
Commissioni nette	321	302	+6,3
Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute fino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	-	-	-
Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	17	7	+142,9
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	6	n.s.
Risultato della gestione assicurativa	-	-	-
Margine di intermediazione lordo	344	325	+5,8
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-	-1	n.s.
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-	-	-
Margine di intermediazione netto	344	324	+6,2
Spese per il personale	-61	-62	-1,6
Altre spese amministrative	-57	-60	-5,0
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7	-10	-30,0
<i>Spese di funzionamento</i>	<i>-125</i>	<i>-132</i>	<i>-5,3</i>
Altri proventi (oneri) di gestione	7	2	n.s.
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
Utili (perdite) da cessione di investimenti	-	3	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	7	-16	n.s.
Utile (perdita) dell'operatività corrente	233	181	+28,7
Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-46	-37	+24,3
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-	-	-
Utile netto	187	144	+29,9
RICAVI DI SETTORE (€/mil)	344	325	+5,8
RISULTATO DI SETTORE (€/mil)	233	181	+28,7
CAPITALE ALLOCATO (€/mil)	113	108	+4,6
INDICATORI (%)			
Redditività	165,5	133,3	
Cost / Income ratio	36,3	40,6	
	31/12/2005	31/12/2004 pro-forma	Variazione 31/12/05-31/12/04 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Assets under management (1)	123.076	107.540	+14,4
Risparmio gestito	79.127	72.390	+9,3
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	74.728	69.358	+7,7
- gestioni patrimoniali mobiliari	4.399	3.032	+45,1
Totale attività fruttifere	4.137	4.549	-9,1
Totale passività onerose	4.373	5.554	-21,3
STRUTTURA			
Personale	696	694	+0,3

(1) Includono le gestioni di clienti istituzionali e le gestioni per conto terzi.

Funzioni Centrali

Nelle Funzioni Centrali sono collocate le attività di holding, la finanza, la gestione degli investimenti partecipativi (incluse le interessenze detenute dal Gruppo in Cassa di Risparmio di Firenze, Cassa dei Risparmi di Forlì e Banca delle Marche) e della politica creditizia del Gruppo, nonché la Macchina Operativa Integrata. La componente prevalente è rappresentata dagli enti che svolgono le attività di governo, supporto e controllo degli altri Settori di Attività del Gruppo.

I dati reddituali riflettono pertanto la trasversalità di tali Funzioni che sostengono costi in modo accentrato e per conto di altre società del Gruppo, solo in parte ribaltati sulle realtà operative.

Le Funzioni Centrali hanno registrato nel 2005 una perdita di 234 milioni di euro, attribuibile essenzialmente alla quota di costi non ribaltati sulle funzioni operative, solo in parte controbilanciata dai maggiori ricavi riconducibili al margine finanziario di tesoreria legato all'operatività in derivati, al positivo impatto della conversione del prestito FIAT e ai dividendi su partecipazioni di minoranza. Il miglioramento rispetto al 2004, che aveva evidenziato una perdita di 329 milioni di euro, è attribuibile a maggiori ricavi finanziari e a minori spese di funzionamento, in particolare spese per il personale. L'esercizio 2004 aveva tra l'altro beneficiato, tra gli utili dei gruppi di attività in via di dismissione, delle plusvalenze di 55 e 58 milioni di euro correlate rispettivamente alla cessione dell'ultima quota di Finconsumo e allo spin-off immobiliare.

L'informativa secondaria

In base all'approccio del management e alle scelte organizzative del Gruppo, la disclosure per Settori Geografici costituisce l'infor-

mativa secondaria richiesta dallo IAS 14. Di seguito sono riportati sinteticamente i principali dati operativi dell'Italia, che rappresenta l'area su cui è incentrata gran parte dell'attività del Gruppo, dell'Europa e del Resto del Mondo.

	Italia	Europa	Resto del Mondo	Totale Gruppo
RICAVI DI SETTORE (€/mil) (1)				
Esercizio 2005	7.504	843	55	8.402
Esercizio 2004	6.825	728	46	7.599
Variazione esercizio 2005 / Esercizio 2004 (%)	+9,9	+15,8	+19,6	+10,6
TOTALE ATTIVITA' FRUTTIFERE (€/mil) (2)				
31/12/2005	167.541	11.631	6.596	185.768
31/12/2004	150.810	8.586	4.518	163.914
Variazione 31/12/2005 - 31/12/2004 (%)	+11,1	+35,5	+46,0	+13,3

(1) Margine di intermediazione lordo.

(2) Escluso il gruppo Banca IMI.

L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio

Lo scenario economico

Nei primi due mesi dell'anno, gli indicatori congiunturali hanno dato conferma di una moderazione della dinamica dell'economia reale negli Stati Uniti, dell'avvio di una fase di recupero ciclico nell'area euro e della solidità dei fattori alla base della crescita in Giappone, evidenziati nell'ultima parte del 2005. Le pressioni inflazionistiche, pur rimanendo sotto controllo a livello mondiale, hanno continuato a aumentare dal lato dei costi degli input e, in alcuni paesi, sul fronte dei prezzi alla produzione.

Negli Stati Uniti, a fine gennaio, la Fed ha innalzato ancora i tassi di policy di 25 punti base, portandoli al 4,5%. Dalle parole di Bernanke, che da inizio febbraio ha assunto la guida della politica monetaria americana sostituendo Greenspan, il ciclo della restrizione potrebbe essere vicino al termine.

La BCE, nel bollettino di gennaio, ha accentuato i timori per la dinamica dei prezzi e la stabilità dei mercati finanziari nel medio termine derivanti, rispettivamente, dalle tensioni sui mercati petroliferi e da possibili fenomeni di asset inflation sui mercati immobiliari in alcuni paesi. Dopo il rialzo di 25 punti base, a marzo, che ha portato il tasso al 2,5%, nel corso dell'anno sono attesi dai mercati ulteriori interventi di restrizione monetaria.

L'andamento positivo dei listini azionari nel mese di gennaio ha rafforzato la propensione degli investitori alla ricerca di strumenti finanziari che offrono rendimenti elevati. Nell'ambito dei fondi comuni si è di conseguenza registrato un deflusso dai fondi liquidità e obbligazionari a favore di fondi a composizione mista. Attese di segno positivo, da parte degli investitori, sulla dinamica delle maggiori borse mondiali nell'anno, alimentano anche per il 2006 aspettative di crescita ancora tonica del risparmio gestito.

L'andamento del Gruppo e gli eventi di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nella parte iniziale dell'esercizio 2006 è proseguita la crescita operativa del Gruppo già rilevata nell'anno appena concluso.

Le attività finanziarie della clientela hanno evidenziato una dinamica positiva principalmente grazie allo sviluppo della raccolta diretta, segnatamente dei conti correnti e depositi, e della raccolta indiretta. Con riferimento a quest'ultima è risultata elevata l'intermediazione in titoli, il collocamento di fondi comuni, gestioni patrimoniali in fondi e gestioni mobiliari, favoriti dalla positiva performance dei mercati finanziari. Nell'ambito dei fondi comuni, a inizio 2006 sono stati attivati i nuovi fondi flessibili "absolute

return", particolarmente graditi dalla clientela: nei primi due mesi la raccolta è stata di circa 3 miliardi di euro.

Sul fronte dell'attivo creditizio, i finanziamenti a clientela continuano a registrare incrementi superiori al 10% sui dodici mesi, sia nella componente a breve termine sia in quella a medio/lungo termine.

I margini reddituali del periodo hanno beneficiato dell'andamento rilevato sugli aggregati operativi e delle preferenze della clientela per prodotti a maggior valore aggiunto. Rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente sono state particolarmente dinamiche le erogazioni di finanziamenti a medio/lungo termine alle famiglie per l'acquisto della casa (+30%), le erogazioni di prestiti personali (+70%) e le erogazioni di credito industriale alle piccole e medie imprese (+60%). L'avvio di una fase restrittiva della politica monetaria della BCE sta producendo un ampliamento della contribuzione della raccolta a vista; per contro si stanno accentuando le pressioni per una riduzione dei margini degli impieghi a breve.

I risultati economici di inizio 2006 appaiono superiori alle previsioni di budget, sia per la componente dei ricavi sia per il contenimento dei costi, e consentono quindi di consolidare le aspettative di raggiungimento, per l'anno in corso, degli obiettivi previsti dal Piano industriale 2006-2008, salvo eventi di natura straordinaria attualmente non prevedibili.

Le prospettive future

Nel 2006 è attesa l'attuazione dei primi interventi previsti dal Piano triennale. Gli ambiziosi obiettivi sottesi al Piano hanno indotto il Gruppo SANPAOLO IMI a definire progetti miranti all'incremento dei ricavi tramite l'aumento della numerosità dei clienti e il miglioramento dell'indice di cross selling, cui si affianca l'efficientamento delle risorse disponibili, in termini sia finanziari sia di capitale umano.

Significativi risultati sono stati raggiunti nel rafforzamento della relazione con la clientela, cogliendo i frutti delle iniziative poste in essere nel 2005 tese a incrementare la "retention" della clientela esistente e l'acquisizione di nuovi clienti. Nel primo bimestre dell'anno in corso si è osservata una crescita della numerosità dei clienti delle banche commerciali, in controtendenza rispetto a quanto rilevato nello scorso esercizio.

I margini reddituali potranno trarre beneficio, oltre che dall'incremento della base di clientela, dal miglioramento degli spread, favorito dalla ripresa dei tassi, e dallo sviluppo dell'offerta di servizi finanziari alle imprese e alle famiglie, in un contesto di mercato in cui si manifestano segnali di miglioramento dell'indice di fiducia delle imprese e dei consumatori.

Torino, 23 marzo 2006

Il Consiglio di Amministrazione