

COMUNICATO STAMPA

INTESA SANPAOLO: RISULTATI AL 31 DICEMBRE 2007

- **Utile netto consolidato 2007 a oltre 7,2 miliardi di euro, con plusvalenze da cessioni, rispetto a 4,7 miliardi del 2006.**
- **Proposta di distribuzione di dividendo: 0,38 euro per ogni azione ordinaria e 0,391 euro per ogni azione di risparmio, per un pay-out complessivo di oltre 4,8 miliardi di euro.**
- **Proventi operativi netti a 18.008 mln. di euro, rispetto ai 17.915 mln. del 2006 (+0,5%, +5,5% i proventi “ricorrenti”).**
- **Oneri operativi a 9.268 mln. di euro, rispetto ai 9.628 mln. del 2006 (-3,7%, -1,1% gli oneri “ricorrenti”).**
- **Risultato della gestione operativa a 8.740 mln. di euro, rispetto agli 8.287 mln. del 2006 (+5,5%, +15,2% “ricorrente”).**
- **Risultato corrente al lordo delle imposte a 6.858 mln. di euro, rispetto ai 6.802 mln. del 2006 (+0,8%, +15,3% “ricorrente”).**
- **Coefficienti patrimoniali al 31 dicembre 2007: Tier 1 ratio al 6,5%.**
- **Esposizione netta al rischio verso prodotti strutturati di credito con sottostanti attività US Subprime addirittura negativa per 49 milioni di euro al 31 dicembre 2007.**

Torino, Milano, 20 marzo 2008 – Si è riunito oggi sotto la presidenza di Enrico Salza il Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo, che ha approvato il progetto di bilancio d’esercizio e consolidato al 31 dicembre 2007 (*).

I risultati del 2007 evidenziano un positivo andamento, conseguito nonostante gli effetti negativi della crisi dei mercati finanziari e beneficiando in misura ancora marginale delle sinergie derivanti dalla fusione.

L’**utile netto consolidato** di Intesa Sanpaolo nel 2007 ammonta a 7.250 milioni di euro, rispetto ai 4.707 milioni del 2006. Alla determinazione dell’utile dell’esercizio hanno concorso da un lato - con segno positivo - significative plusvalenze, derivanti principalmente dalla cessione di Cariparma, FriulAdria e di 202 sportelli a Crédit Agricole, e dall’altro - con segno negativo - tre fattori che si sono concentrati nel quarto trimestre dell’anno:

- l’adozione di una rigorosa politica di valutazione delle attività in un contesto economico attuale e prospettico difficile, che si è tradotta anche in accantonamenti prudenziali e *impairment* dell’avviamento ex-Nextra connessi all’accordo con Crédit Agricole per complessivi 280 milioni, tutti nel quarto trimestre;
- l’aggravio d’imposta per effetto della rideterminazione della fiscalità differita - conseguente alla Finanziaria 2008 - di circa 375 milioni, tutti nel quarto trimestre;
- la contrazione del risultato dell’attività di negoziazione, che nel quarto trimestre ha registrato un saldo pari a -64 milioni di euro a causa di un apporto di segno negativo dei prodotti strutturati di credito per circa 380 milioni, dovuto pressoché interamente a svalutazioni.

(*) Nota metodologica sul perimetro di consolidamento a pagina 9.

La predetta politica di valutazione ha preconstituito le condizioni per minimizzare gli impatti del difficile contesto di mercato nell'esercizio in corso. I risultati del 2008 dovrebbero peraltro beneficiare - dalla seconda parte dell'anno - del completamento dell'**integrazione in anticipo rispetto ai tempi originariamente previsti**, con l'unificazione dei sistemi informativi attesa per fine luglio anziché per fine anno, e dell'**accelerazione dello sviluppo dei "motori di crescita"**, con la messa a regime dell'azione commerciale, nonché del progressivo manifestarsi delle sinergie di ricavo e di costo che andranno a regime - come previsto - nel 2009.

In questa luce, vengono **confermati gli obiettivi del Piano d'Impresa 2007-2009**:

- dividendi "ordinari" per oltre 2,8 miliardi di euro e "straordinari" per 2 miliardi in pagamento nel 2008,
- dividendi "ordinari" per circa 3,7 miliardi in pagamento nel 2009,
- utile netto di circa 7 miliardi nel 2009 (a parità di perimetro di Piano) e dividendi "ordinari" per circa 4,5 miliardi in pagamento nel 2010,

e viene inoltre assunto l'obiettivo di **restituzione agli azionisti del capitale in eccesso** rispetto a un coefficiente patrimoniale **Core Tier 1 del 6%** a fine 2009 - anziché del 6,5% indicato nel Piano - che costituisce il livello di patrimonializzazione idoneo al conseguimento degli obiettivi di crescita sostenibile e di remunerazione degli azionisti per il profilo che la banca avrà assunto per allora.

L'odierno Consiglio di Gestione ha pertanto approvato la **proposta di distribuzione di dividendo** da sottoporre all'Assemblea ordinaria convocata per il 28-30 aprile 2008, attribuendo un monte dividendi pari complessivamente a 4.867.350.108,82 euro, con un dividendo unitario di 0,38 euro a ciascuna delle n. 11.849.332.367 azioni ordinarie e di 0,391 euro a ciascuna delle n. 932.490.561 azioni di risparmio. Il pagamento del dividendo, se approvato dall'Assemblea, avrà luogo a partire dal giorno 22 maggio 2008 (con stacco cedole il 19 maggio). Rapportando il dividendo unitario al prezzo dell'azione registrato lo scorso 19 marzo, risulta un **rendimento (dividend yield)** dell' 8,9% per le azioni ordinarie e del 10% per le azioni di risparmio.

L'Assemblea ordinaria convocata per il 28-30 aprile 2008 avrà all'ordine del giorno anche la sostituzione di Consiglieri di Sorveglianza.

* * *

La crisi dei mutui americani *subprime* - iniziata la scorsa estate - ha assunto dal quarto trimestre del 2007 dimensioni imprevedibili, interessando via via altri settori e determinando una generalizzata situazione di illiquidità e di flessione dei prezzi soprattutto nel comparto dei prodotti strutturati di credito.

In questo contesto di mercato, Intesa Sanpaolo ha potuto contare sui propri punti di forza strutturali, costituiti da una forte base di raccolta *retail* e da una **solida posizione di liquidità** - con un ammontare di crediti a clientela interamente finanziati da raccolta da clientela - e di patrimonializzazione, che hanno permesso di fronteggiare gli impatti della crisi dei mercati finanziari.

L'esposizione di Intesa Sanpaolo a tale crisi è solo indiretta, tramite prodotti strutturati di credito che hanno fatto stabilmente parte degli strumenti finanziari oggetto dell'attività di *trading* del Gruppo, dopo la contrazione delle posizioni in derivati di credito attuata nel 2002-2003, e che hanno risentito dell'eccezionale flessione dei prezzi nell'ultimo trimestre dell'esercizio, con riflessi sul risultato dell'attività di negoziazione prevalentemente in termini di svalutazioni.

Il Gruppo ha un'**esposizione netta al rischio** verso prodotti strutturati di credito con sottostanti attività **US Subprime** addirittura **negativa** - per 49 milioni di euro - al 31 dicembre 2007, risultante da un'esposizione per 73 milioni e da una copertura per 122 milioni.

Al fine di fornire un'informativa completa e dettagliata in merito ai prodotti strutturati di credito detenuti dal Gruppo con particolare riferimento all'esposizione alla crisi dei mercati finanziari, anche in relazione alla prossima entrata in vigore delle comunicazioni al pubblico previste dal "Pillar 3" nell'ambito della regolamentazione Basilea 2 e in sintonia con le indicazioni di Banca d'Italia, si riporta in allegato il paragrafo sul tema incluso nella Relazione approvata dal Consiglio di Gestione.

* * *

I risultati di conto economico del 2007

Il conto economico consolidato del 2007 registra **proventi operativi netti** pari a 18.008 milioni di euro, in crescita dello 0,5% rispetto ai 17.915 milioni del 2006; la crescita è del 5,5% se si esclude il risultato dell'attività di negoziazione.

In quest'ambito, nel 2007 gli **interessi netti** ammontano a 9.886 milioni, in aumento dell' 11% rispetto agli 8.907 milioni del 2006.

Le **commissioni nette** sono pari a 6.195 milioni di euro, con una flessione del 2,9% rispetto ai 6.379 milioni del 2006, pressoché interamente dovuta (per circa 180 milioni) alla **politica commerciale improntata alla creazione di valore per la clientela resa possibile dalla fusione**, che ha visto:

- un generale allineamento del *pricing* alle condizioni migliori praticate in precedenza da Banca Intesa e da Sanpaolo IMI;
- l'azzeramento delle commissioni per le operazioni ATM/Bancomat effettuate dalla clientela di una delle due ex-banche tramite la rete dell'altra;
- l'estensione all'intera rete Intesa Sanpaolo di conti prodotto come Zerotondo, che includono una serie di servizi standardizzati e sono caratterizzati da spese di tenuta conto inferiori rispetto ai conti correnti tradizionali;
- il minor ricorso a collocamenti di prodotti con elevate commissioni *up-front*.

Il che ha comportato una diminuzione in particolare delle commissioni da intermediazione/collocamento titoli e gestioni patrimoniali (-9,8%) e da conti correnti (-9,2%), a fronte di una crescita della componente relativa alle garanzie rilasciate (+14,9%) e alla distribuzione dei prodotti assicurativi (+4,6%). Se si escludono anche i predetti effetti della politica commerciale oltre al risultato dell'attività di negoziazione, i proventi operativi netti crescono del 6,6%.

Il **risultato dell'attività di negoziazione**, che ammonta a 1.008 milioni di euro rispetto ai 1.799 milioni del 2006, risente dei già citati effetti della crisi dei mercati finanziari sui prodotti strutturati di credito - pari a 500 milioni, di cui circa 400 per svalutazioni, come dettagliato nel già citato allegato - nonché di un minor apporto per circa 125 milioni delle componenti non ricorrenti (Borsa Italiana / LSE e Banco del Desarrollo nel 2007, rispetto a Fiat, Parmalat e IXIS nel 2006). All'andamento di questa voce ha anche concorso il forte ridimensionamento dell'attività di *proprietary trading* al fine di ridurre il profilo di rischio, come comunicato da tempo; mentre l'attività per conto della clientela è continuata regolarmente.

Il **risultato della gestione assicurativa**, relativo ai rami vita e danni in cui operano EurizonVita e la controllata EurizonTutela, è di 441 milioni di euro, rispetto ai 452 milioni del 2006.

Gli **oneri operativi** - che beneficiano in misura ancora marginale degli effetti della fusione e del Piano d'Impresa - ammontano a 9.268 milioni di euro, con un calo del 3,7% rispetto ai 9.628 milioni del 2006, per le ridotte spese del personale (-4,6%) conseguenti alla contabilizzazione di 255 milioni di riprese dal fondo di Trattamento di Fine Rapporto derivanti dalla riforma del TFR entrata in vigore lo scorso anno. Se si considera il dato 2007 normalizzato escludendo tali riprese, gli oneri operativi complessivi risultano in diminuzione dell'1,1%, con spese per il personale pressoché invariate rispetto al 2006 perché gli accantonamenti relativi agli oneri derivanti dal rinnovo contrattuale e la crescita organica delle banche estere hanno compensato il calo degli organici registrato soprattutto nella Capogruppo. Le spese amministrative diminuiscono dell' 1,2% e gli ammortamenti si riducono del 7,3%.

Il **risultato della gestione operativa** ammonta quindi a 8.740 milioni di euro, in crescita del 5,5% rispetto agli 8.287 milioni del 2006, con un miglioramento del *cost/income ratio* dal 53,7% al 51,5%; la crescita è del 15,2% se si esclude da un lato il risultato dell'attività di negoziazione e dall'altro le riprese dal fondo TFR.

Il complesso degli **accantonamenti** e delle rettifiche di valore nette (accantonamenti per rischi e oneri, rettifiche su crediti e rettifiche su altre attività) è pari a 1.963 milioni di euro, rispetto ai 1.653 milioni del 2006, e include circa 170 milioni di accantonamenti a rischi e oneri per Finmek e Parmalat nonché circa 90 milioni di accantonamenti a fronte della ridefinizione a favore della clientela delle condizioni di alcuni contratti di mutuo. Escludendo questi ultimi, il rapporto tra rettifiche nette su crediti e crediti a clientela risulta pari a 38 punti base (41 punti base includendoli). La voce utili/perdite su attività finanziarie detenute

sino a scadenza e su altri investimenti registra un saldo positivo di 81 milioni di euro, rispetto ai 168 milioni del 2006.

Il **risultato corrente al lordo delle imposte** è pari a 6.858 milioni di euro, in crescita dello 0,8% rispetto ai 6.802 milioni del 2006, del 15,3% se si escludono il risultato dell'attività di negoziazione, la ripresa dal fondo TFR e gli oneri per Finmek e Parmalat.

L'**utile netto consolidato** ammonta a 7.250 milioni di euro - rispetto ai 4.707 milioni del 2006 - dopo la contabilizzazione di:

- imposte per 2.672 milioni di euro, che includono l'effetto - conseguente alla Finanziaria 2008 - della rideterminazione della fiscalità differita di circa 285 milioni per la riduzione delle aliquote IRES e IRAP e dello stanziamento di circa 90 milioni per imposte differite sugli utili delle società del Gruppo conseguente alla maggiore tassazione dei dividendi;
- oneri di integrazione connessi alla fusione (al netto delle imposte) per 607 milioni;
- oneri derivanti dall'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte) per 10 milioni, post riduzione di 290 milioni intervenuta nel quarto trimestre che tiene conto del beneficio della fiscalità differita sull'allocazione del costo di fusione conseguente alla Finanziaria 2008;
- un utile dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte) per 3.790 milioni, che include le plusvalenze nette di circa 3.300 milioni derivante dalla cessione di Cariparma, FriulAdria e 202 sportelli a Crédit Agricole (post accantonamenti prudenziali e *impairment* dell'avviamento ex-Nextra connessi all'accordo con Crédit Agricole per complessivi 280 milioni intervenuti nel quarto trimestre) e quella di circa 260 milioni derivante dalla cessione di Biverbanca a Banca Monte dei Paschi di Siena;
- una quota di pertinenza di terzi per 109 milioni.

L'**utile netto della Capogruppo** è pari a 5.811 milioni di euro, rispetto ai 4.622 milioni del 2006.

I risultati di conto economico del quarto trimestre 2007

Il conto economico consolidato del quarto trimestre 2007 registra **proventi operativi netti** pari a 4.284 milioni di euro, in calo del 12,7% rispetto al quarto trimestre 2006 e del 4,3% rispetto al terzo trimestre 2007; la variazione è in aumento rispettivamente dell' 1,8% e del 4,1% se si esclude il risultato dell'attività di negoziazione.

In quest'ambito, nel quarto trimestre 2007 gli **interessi netti** ammontano a 2.613 milioni, in crescita del 10,7% rispetto al quarto trimestre 2006 e del 6,6% rispetto al terzo trimestre 2007.

Le **commissioni nette** sono pari a 1.517 milioni di euro, con una flessione del 4,7% rispetto al quarto trimestre 2006 - dovuta principalmente alla predetta politica commerciale improntata alla creazione di valore per la clientela, resa possibile dalla fusione - e in linea con il terzo trimestre 2007. Rispetto al quarto trimestre 2006, si registra una diminuzione in particolare delle commissioni da intermediazione/collocamento titoli e gestioni patrimoniali (-8,5%) e da conti correnti (-3,1%), a fronte di una crescita della componente relativa alle garanzie rilasciate (+17,6%) e alla distribuzione dei prodotti assicurativi (+4%). Rispetto al terzo trimestre 2007 si registra una crescita in particolare delle commissioni da conti correnti (+10,1%), da distribuzione di prodotti assicurativi (+9,5%) e da garanzie rilasciate (+7,1%).

Il **risultato dell'attività di negoziazione** registra un saldo di segno negativo per 64 milioni di euro - a seguito dei già citati effetti della crisi dei mercati finanziari sui prodotti strutturati di credito, pari a circa 380 milioni di cui circa 370 per svalutazioni, come dettagliato nel già citato allegato - rispetto ai 633 milioni del quarto trimestre 2006 (che includeva circa 230 milioni di plusvalenza IXIS) e ai 302 milioni del terzo trimestre 2007.

Il **risultato della gestione assicurativa** ammonta a 85 milioni di euro, rispetto ai 168 milioni del quarto trimestre 2006 e ai 93 milioni del terzo trimestre 2007.

Gli **oneri operativi** ammontano a 2.601 milioni di euro, in calo del 4,1% rispetto al quarto trimestre 2006, a seguito di una diminuzione del 4% per le spese del personale, dell' 1,1% per le spese amministrative e del 14,7% per gli ammortamenti. Rispetto al terzo trimestre 2007, si registra una crescita del 13,1%, conseguente a un aumento del 5,6% per le spese del personale, del 27,6% per le spese amministrative (dovuto all'incremento stagionale delle spese per consulenze professionali e alle maggiori spese pubblicitarie) e del 13,2% per gli ammortamenti.

Conseguentemente, il **risultato della gestione operativa** ammonta a 1.683 milioni di euro, in calo del 23,3% rispetto al quarto trimestre 2006 e del 22,7% rispetto al terzo trimestre 2007; se si esclude il risultato dell'attività di negoziazione, si registra rispettivamente un aumento del 12% e una diminuzione del 6,8%, dovuta quest'ultima all'aumento stagionale degli oneri operativi.

Il complesso degli **accantonamenti** e delle rettifiche di valore nette (accantonamenti per rischi e oneri, rettifiche su crediti e rettifiche su altre attività) è pari a 762 milioni di euro (che ricomprendono gli oneri per Parmalat), rispetto ai 623 milioni del corrispondente trimestre del 2006 e ai 343 milioni del terzo trimestre 2007. La voce utili/perdite su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti registra un saldo positivo di 39 milioni di euro, rispetto al saldo positivo di 95 milioni del quarto trimestre 2006 e a quello negativo di un milione del terzo trimestre 2007.

Il **risultato corrente al lordo delle imposte** è pari a 960 milioni di euro, in calo del 42,3% rispetto al quarto trimestre 2006 e del 47,6% rispetto al terzo trimestre 2007; la variazione è in aumento rispettivamente del 9,4% e in diminuzione del 27,2% se si escludono il risultato dell'attività di negoziazione e gli oneri per Finmek e Parmalat.

L'**utile netto consolidato** ammonta a 395 milioni di euro - rispetto agli 896 milioni del quarto trimestre 2006 e ai 1.496 milioni del terzo trimestre 2007 - dopo la contabilizzazione di:

- imposte per 724 milioni di euro, che includono l'effetto - conseguente alla Finanziaria 2008 - della rideterminazione della fiscalità differita di circa 285 milioni per la riduzione delle aliquote IRES e IRAP e dello stanziamento di circa 90 milioni per imposte differite sugli utili delle società del Gruppo conseguente alla maggiore tassazione dei dividendi;
- oneri di integrazione connessi alla fusione (al netto delle imposte) per 126 milioni;
- proventi derivanti dall'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte) per 290 milioni, che riflettono il beneficio della fiscalità differita sull'allocazione del costo di fusione conseguente alla Finanziaria 2008;
- un utile dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte) con un saldo negativo di un milione di euro, che include da un lato la plusvalenza di circa 260 milioni derivante dalla cessione di Biverbanca a Banca Monte dei Paschi di Siena e dall'altro accantonamenti prudenziali e *impairment* delle attività ex-Nextra connessi all'accordo con Crédit Agricole per complessivi 280 milioni;
- una quota di pertinenza di terzi per 4 milioni.

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2007

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale consolidato, al 31 dicembre 2007 i **crediti verso la clientela** raggiungono i 335 miliardi di euro, in crescita del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2006 (del 6,5% se si escludono le operazioni pronti contro termine e del 10% se si considerano i volumi medi annui anziché quelli di fine periodo). Il complesso dei **crediti deteriorati** (in sofferenza, incagliati/ristrutturati e scaduti/sconfinanti da oltre 180 giorni) ammonta - al netto delle rettifiche di valore - a 7.596 milioni di euro, in flessione dello 0,5% rispetto ai 7.634 milioni del 31 dicembre 2006; in quest'ambito, i crediti in sofferenza aumentano da 2.681 a 2.927 milioni di euro, con un'incidenza sui crediti complessivi pari allo 0,9% (0,8% al 31 dicembre 2006) e un grado di copertura del 71,5% (72,3% a fine 2006), gli incagli/ristrutturati diminuiscono da 3.830 a 3.702 milioni e le posizioni scadute/sconfinanti da oltre 180 giorni scendono da 1.123 a 967 milioni.

Le **attività finanziarie della clientela** risultano pari a 1.005 miliardi di euro (dopo le elisioni per le componenti che costituiscono sia raccolta diretta sia raccolta indiretta), in crescita dell' 1,8% rispetto al 31 dicembre 2006. Nell'ambito delle attività finanziarie della clientela, la raccolta diretta ammonta a 374 miliardi, in aumento del 2,9% rispetto al 31 dicembre 2006, e la raccolta indiretta raggiunge i 658 miliardi, in aumento dell' 1,3% rispetto a fine 2006. L'ammontare di **risparmio gestito** - in cui rientrano le attività riconducibili al 65% di Nextra cedute nel dicembre 2005 a Crédit Agricole e riacquistate nel dicembre 2007 - è pari a 265 miliardi, in flessione del 9,6% rispetto a fine 2006; la nuova produzione vita nel 2007 ammonta a 6,2 miliardi di euro per EurizonVita e a 3,1 miliardi per Intesa Vita. La raccolta amministrata raggiunge i 393 miliardi, in crescita del 10,3% rispetto al 31 dicembre 2006.

I **coefficienti patrimoniali** al 31 dicembre 2007 sono stati calcolati:

- i. considerando la proposta del Consiglio di Gestione di distribuire nel 2008, analogamente al 2007, 0,38 euro per azione ordinaria e 0,391 euro per azione di risparmio,

- ii. sottraendo - in linea con le recenti indicazioni di vigilanza - in eguale misura dal *Tier 1* e dal *Tier 2 capital* gli elementi che in precedenza erano da dedurre dalla somma dei due (in particolare, la deduzione paritetica riguarda le partecipazioni in società bancarie e finanziarie ma non quelle assicurative, che per Intesa Sanpaolo rimangono assoggettate alla deduzione dalla somma di *Tier 1* e *Tier 2 capital*),
- iii. tenendo conto dell'impatto dell'acquisto di azioni proprie al servizio della permuta per l'acquisizione del controllo di Carifirenze (circa 2,2 miliardi di euro),
- e risultano pari al 5,9% per il *Core Tier 1 ratio*, al 6,5% per il *Tier 1 ratio* e al 9% per il coefficiente patrimoniale totale. I valori al 31 dicembre 2006 - riferiti al solo Gruppo Intesa e calcolati tenendo conto della distribuzione di 0,38 euro per azione ordinaria e di 0,391 euro per azione di risparmio nel 2007 - risultavano pari al 5,5% per il *Core Tier 1 ratio*, al 6,3% per il *Tier 1 ratio* e al 9,5% per il coefficiente patrimoniale totale.

* * *

Al 31 dicembre 2007, la **struttura operativa** del Gruppo Intesa Sanpaolo (che non include ancora l'apporto di Carifirenze, il cui controllo è stato acquisito nel gennaio 2008) si articola in 7.329 sportelli bancari - di cui 6.050 in Italia e 1.279 all'estero - con 96.198 dipendenti, 3.821 persone in meno rispetto al 31 dicembre 2006.

* * *

I risultati per area di Business

La Divisione **Banca dei Territori** include:

- l'Area Retail, che opera al servizio della clientela famiglie (clienti privati con attività finanziarie fino a 75.000 euro), *personal* (clienti privati con attività finanziarie da 75.000 a un milione di euro), *small business* (piccole imprese con fatturato inferiore a 2,5 milioni e con accordato inferiore a 1 milione di euro);
- l'Area Imprese, preposta alla gestione delle aziende con volume d'affari compreso tra 2,5 e 150 milioni;
- la Direzione Private Banking, dedicata ai clienti privati con attività finanziarie per oltre 1 milione di euro.

La predetta operatività è realizzata tramite la Capogruppo Intesa Sanpaolo e le banche rete integrate informaticamente (Banco di Napoli, Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia e Banca dell'Adriatico).

Al servizio degli enti *nonprofit* è stata costituita nel novembre 2007 Banca Prossima, che opera attraverso le filiali del Gruppo, con presidi locali e specialisti dedicati.

Nella Divisione sono inoltre incluse:

- le banche regionali per le quali non si è ancora avviato il processo di integrazione informatica (Intesa Casse del Centro e Banca di Trento e Bolzano) o non si sono ancora completate le attività di segmentazione della clientela (Cassa dei Risparmi di Forlì e della Romagna);
- le società prodotte specializzate nel credito industriale (Mediocredito Italiano e Banca CIS), nel leasing (Intesa Leasing e Sanpaolo Leasing, fusesi il 1° gennaio 2008 con la denominazione Leasing) e nel credito al consumo (Neos Banca e Agos Itafinco).

Rientrano inoltre nel perimetro di operatività del settore le compagnie assicurative EurizonVita, Sud Polo Vita, Intesa Vita e Intesa Previdenza, Sanpaolo Bank (Lussemburgo), attiva nel *private banking* internazionale, le società fiduciarie SIREFID e Sanpaolo Fiduciaria, Setefi, specializzata nella gestione dei pagamenti elettronici, Si Holding, partecipata al 37%, cui fa capo il controllo totalitario di CartaSi, società interbancaria leader in Italia nel settore delle carte di credito.

La Divisione Banca dei Territori registra nel 2007 proventi operativi netti per 11.841 milioni di euro, in aumento del 5,4% dagli 11.232 milioni del 2006, pari al 66% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (63% nel 2006). Gli oneri operativi flettono del 2,1% - passando da 6.324 a 6.190 milioni - e portano a un risultato della gestione operativa in crescita del 15,1%, da 4.908 a 5.651 milioni, e a un *cost/income ratio* in diminuzione dal 56,3% al 52,3%. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche nette passa da 1.069 a 1.093 milioni (+2,2%). Dopo utili su attività detenute fino a scadenza e su altri investimenti per un milione, il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 4.559 milioni di euro, con una crescita del 18,6% rispetto ai 3.843 milioni del 2006.

La Divisione **Corporate & Investment Banking** comprende:

- la Direzione Relazioni Corporate, incaricata di gestire le relazioni con la clientela Large Corporate (Grandi Gruppi) e Mid Corporate (imprese con fatturato superiore a 150 milioni) in Italia, nonché di sviluppare le attività a supporto del commercio internazionale;
 - la Direzione Rete Estera, alla quale è stata assegnata la responsabilità delle filiali estere, degli uffici di rappresentanza e delle società estere *corporate* (Société Européenne de Banque, Intesa Sanpaolo Bank Ireland, Banca Intesa France e ZAO Banca Intesa). Alla Direzione sono demandati lo sviluppo e la gestione del segmento rappresentato dalla clientela corporate estera e l'assistenza specialistica per il sostegno ai processi di internazionalizzazione delle aziende italiane e per il sostegno all'export;
 - la Direzione Financial Institutions, cui compete la relazione con le istituzioni finanziarie italiane ed estere, la gestione dei servizi transazionali nell'ambito dei sistemi di pagamento, della custodia e del regolamento titoli, di banca depositaria e corrispondente;
 - Banca IMI, deputata all'attività di *investment banking*, ossia di realizzazione di prodotti di finanza strutturata e di consulenza nel campo del M&A per la clientela del Gruppo, e a quella di *capital markets* per i clienti del Gruppo e gli operatori istituzionali nelle attività di *market making*;
 - la Direzione Merchant Banking, che opera nel comparto del *private equity* anche tramite le società Private Equity International (PEI) e IMI Investimenti;
 - la Direzione Operations Finanza, che offre le funzioni specifiche di *post trading* e IT in area finanza.
- Nel perimetro della Divisione rientra inoltre l'attività di Intesa Mediofactoring.

La Divisione Corporate e Investment Banking registra proventi operativi netti pari a 2.803 milioni di euro, in aumento del 3,9% rispetto ai 2.697 milioni del 2006, pari al 16% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (15% nel 2006). A fronte di oneri operativi pari a 887 milioni, in linea con gli 890 milioni del 2006, il risultato della gestione operativa ammonta a 1.916 milioni, in aumento del 6% rispetto ai 1.807 milioni del 2006, con un *cost/income ratio* pari al 31,6%, in flessione rispetto al 33% del 2006. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche nette aumenta da 211 a 251 milioni. Il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 1.659 milioni, in crescita del 2,6% rispetto ai 1.617 milioni del 2006.

La *business unit* **Public Finance** ha il compito di servire la clientela Stato, enti pubblici, enti locali, public utilities, general contractor e sanità pubblica e privata, sviluppando le attività di finanziamento e l'operatività bancaria corrente, la finanza di progetto, le cartolarizzazioni, di prestare consulenza di carattere finanziario, con l'obiettivo di favorire la collaborazione tra pubblico e privato e di assistere le iniziative e i progetti di investimento nelle grandi infrastrutture, la sanità, la ricerca e la pubblica utilità in genere. Nel corso del 2007 la *business unit* ha svolto la propria attività tramite Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo (BIIS) e Banca OPI, che, sin dai primi mesi dell'esercizio, hanno operato sul mercato in modo unitario e che, a partire dal 1° gennaio 2008, si sono integrate creando la prima banca italiana nel public finance e una delle prime in Europa con la denominazione di Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo.

La *business unit* Public Finance registra proventi operativi netti per 288 milioni di euro, in flessione del 13% rispetto ai 331 milioni del 2006, pari al 2% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (incidenza invariata rispetto al 2006), ma stabili escludendo i proventi non ricorrenti sia dal 2006 sia dal 2007. A fronte di oneri operativi che rimangono pressoché invariati (passando da 91 a 92 milioni), il risultato della gestione operativa ammonta a 196 milioni, in diminuzione del 18,3% rispetto ai 240 milioni del 2006 ma stabile escludendo le componenti non ricorrenti, e il *cost/income ratio* sale dal 27,5% al 31,9%, ma resta stabile al 32% escludendo le componenti non ricorrenti. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche nette è pari a 15 milioni. Il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 181 milioni, in diminuzione del 19,2%, rispetto ai 224 milioni del 2006 ma stabile escludendo le componenti non ricorrenti.

La Divisione **Banche Estere** presidia l'attività del Gruppo sui mercati esteri nei quali è presente tramite banche commerciali controllate e partecipate, fornisce indirizzo, coordinamento e supporto alle controllate estere che svolgono prevalentemente attività bancaria *retail*; è responsabile della definizione delle linee strategiche di sviluppo del Gruppo relativamente alla presenza diretta sui mercati esteri, con esplorazione sistematica e analisi di nuove opportunità di crescita sui mercati già presidiati e su nuovi mercati, del coordinamento dell'operatività delle banche estere e della gestione delle relazioni delle banche estere con le strutture centralizzate della Capogruppo e con le filiali o altri uffici esteri della Divisione Corporate e Investment Banking. La Divisione è strutturata in tre Direzioni, a presidio dei diversi ambiti geografici in cui si articola la presenza internazionale del Gruppo:

- la Direzione Area Banche CEE & SEE, cui fanno capo le partecipazioni nelle banche operanti in Europa Centro Orientale, Banka Koper in Slovenia, Vseobecna Uverova Banka in Slovacchia, Central-European

International Bank e Inter-Europa Bank in Ungheria (fusesi queste due ultime dal 1° gennaio 2008 con la denominazione di Central-European International Bank), e in Europa Sud Orientale, Privredna Banka Zagreb in Croazia, Banca Intesa Beograd e Panonska Banka in Serbia (fusesi queste due ultime dal 1° gennaio 2008 con la denominazione di Banca Intesa Beograd), UPI Banka in Bosnia-Erzegovina, Banca Italo Albanese e American Bank of Albania in Albania (fusesi queste due ultime dal 1° gennaio 2008 con la denominazione di American Bank of Albania) e Intesa Sanpaolo Bank Romania;

- la Direzione Area Banche CSI, posta a presidio della controllata KMB Bank nella Federazione Russa;
- la Direzione Area Banche South Mediterranean & Asia, deputata in particolare allo sviluppo delle relazioni nel bacino del Mediterraneo in cui il Gruppo è presente con Bank of Alexandria.

La Divisione Banche Estere registra proventi operativi netti per 1.899 milioni di euro, in aumento del 20,8% dai 1.572 milioni del 2006, pari all' 11% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (9% nel 2006). Gli oneri operativi aumentano dell' 11,4% da 885 a 986 milioni, per la crescita della rete commerciale; conseguentemente, il risultato della gestione operativa cresce del 32,9%, da 687 a 913 milioni, e il *cost/income ratio* scende dal 56,3% al 51,9%. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche nette aumenta da 146 a 198 milioni; dopo utili su attività detenute fino a scadenza e su altri investimenti per 6 milioni, il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 721 milioni, in aumento del 28,5% rispetto ai 561 milioni del 2006.

La *business unit* **Eurizon Capital** è la società dedicata a fornire prodotti di risparmio gestito di tipo collettivo e individuale alle reti bancarie interne al Gruppo, nonché a sviluppare la presenza nel segmento *dell'open market* attraverso specifici accordi di distribuzione con altre reti e investitori istituzionali. Ad Eurizon Capital fanno capo le controllate Eurizon Capital (Lussemburgo) ed Eurizon Alternative Investments, preposte alla promozione e alla gestione, rispettivamente, di fondi di diritto lussemburghese e di fondi alternativi. A fine 2007 il perimetro della *business unit* si è ampliato a seguito dello scioglimento della *joint venture* CAAM SGR da parte di Intesa Sanpaolo e Crédit Agricole e del conseguente acquisto da parte di Intesa Sanpaolo delle attività riconducibili al 65% di Nextra Investment Management cedute da Banca Intesa a Crédit Agricole nel dicembre 2005. L'operazione è stata realizzata in due fasi: nella prima CAAM SGR ha conferito un ramo d'azienda al gruppo francese, nella seconda CAAM SGR ha cambiato denominazione in Eurizon Investimenti SGR ed è rientrata con le attività rimaste in Intesa Sanpaolo, affiancandosi ad Eurizon Capital nell'attività di *asset management*.

La *business unit* Eurizon Capital registra proventi operativi netti per 274 milioni di euro, invariati rispetto al 2006, pari al 2% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (incidenza invariata rispetto al 2006). A fronte di oneri operativi per 100 milioni, in aumento del 4,2% da 96 milioni, il risultato della gestione operativa ammonta a 174 milioni, in linea con i 178 milioni del 2006, e il *cost/income ratio* sale al 36,5% dal 35%. Dopo accantonamenti e rettifiche nette per 8 milioni, il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 166 milioni, in flessione del 5,7%, rispetto ai 176 milioni del 2006.

La *business unit* **Banca Fideuram**, tramite la propria rete di *private bankers*, svolge attività di *asset gathering* al servizio della clientela con un potenziale di risparmio medio/alto e registra proventi operativi netti per 722 milioni di euro, in aumento del 5,7% rispetto ai 683 milioni del 2006, pari al 4% dei proventi operativi netti consolidati di Gruppo (incidenza invariata rispetto al 2006). A fronte di oneri operativi per 345 milioni, in aumento del 2,4% da 337 milioni, il risultato della gestione operativa ammonta a 377 milioni, in crescita del 9% rispetto ai 346 milioni del 2006, e il *cost/income ratio* diminuisce dal 49,3% al 47,8%. Dopo accantonamenti e rettifiche nette per 39 milioni, il risultato corrente al lordo delle imposte ammonta a 337 milioni, in aumento del 17,8%, rispetto ai 286 milioni del 2006.

* * *

Il 2007 per il Gruppo Intesa Sanpaolo si è chiuso con margini economici in miglioramento, nonostante le conseguenze imprevedibili che la crisi dei mutui subprime americani ha prodotto nel mondo. Nel 2008 queste conseguenze negative dovrebbero progressivamente attenuarsi e, quindi, dovrebbe riprendere vigore la crescita dei ricavi, sostenuta anche da un miglioramento della componente finanziaria. Per quanto riguarda i costi operativi, i rigorosi controlli attuati dovrebbero continuare a produrre positivi effetti economici, mentre dovrebbe rimanere sui livelli programmati il costo del credito. Infine, anche per l'anno in corso sono previste operazioni straordinarie che porteranno al conto economico rilevanti contributi non ricorrenti, seppure in misura più contenuta rispetto all'esercizio 2007.

* * *

Ai fini di comparabilità dei risultati, i dati di conto economico dei quattro trimestri del 2006 sono stati riesposti a seguito del mutato perimetro di consolidamento integrale con riferimento a cinque gruppi di operazioni:

1. cessione a Crédit Agricole di Cariparma e FriulAdria, società uscite dal perimetro di consolidamento integrale nel primo trimestre del 2007 e il cui apporto in termini di utile netto per i primi due mesi del 2007 è stato ricondotto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione, voce in cui è stata anche inclusa la plusvalenza realizzata con la cessione in marzo: per il 2006 le relative componenti sono state deconsolidate linea per linea, attribuendo peraltro il relativo apporto in termini di utile netto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione;
2. cessione a Crédit Agricole di 202 sportelli, il cui apporto in termini di utile netto - per il primo trimestre 2007 nel caso dei 29 sportelli conferiti in aprile a FriulAdria e per il primo semestre 2007 nel caso dei 173 conferiti in luglio a Cariparma - è stato ricondotto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione, voce in cui è stata anche inclusa la plusvalenza realizzata nel secondo trimestre con il conferimento dei 29 sportelli a FriulAdria e nel terzo trimestre con il conferimento dei 173 a Cariparma: per il 2006 le relative componenti sono state deconsolidate linea per linea, attribuendo il relativo apporto in termini di utile netto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione;
3. cessione a Montepaschi di Biverbanca, società uscita dal perimetro di consolidamento integrale nel quarto trimestre 2007 e il cui apporto in termini di utile netto fino alla data di cessione è stato ricondotto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione voce in cui è stata anche inclusa la plusvalenza realizzata con la cessione in dicembre; per il 2006 le relative componenti sono state deconsolidate linea per linea, attribuendo il relativo apporto in termini di utile netto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione;
4. cessione - perfezionata nel primo trimestre 2008 - a Banca Carige, Gruppo Credito Valtellinese, Veneto Banca, Banca Popolare Alto Adige e Banca Popolare di Bari di 198 sportelli, il cui apporto in termini di utile netto per il 2007 è stato ricondotto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione; per il 2006 le relative componenti sono state deconsolidate linea per linea, attribuendo il relativo apporto in termini di utile netto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione;
5. acquisizione di Bank of Alexandria, Cassa dei Risparmi di Forlì e Panonska Banka, società entrate nel perimetro di consolidamento integrale per quanto riguarda il conto economico nel primo trimestre del 2007, e di American Bank of Albania, entrata nel perimetro di consolidamento integrale per quanto riguarda il conto economico nel terzo trimestre del 2007: per il 2006 le relative componenti sono state consolidate linea per linea - unitamente al consolidamento linea per linea di Banca Italo Albanese, acquisita nel secondo trimestre 2006 - nonché per il primo semestre 2007 nel caso di American Bank of Albania.

Inoltre, le componenti relative alle esattorie, ricondotte agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione nel secondo e terzo trimestre 2006 e uscite dal perimetro di consolidamento integrale nel quarto trimestre 2006, sono state deconsolidate linea per linea nel primo trimestre 2006, attribuendo il relativo apporto in termini di utile netto agli utili dei gruppi di attività in via di dismissione.

Sempre ai fini di comparabilità dei risultati, i dati di stato patrimoniale dei quattro trimestri 2006 sono stati riesposti deconsolidando linea per linea le componenti riguardanti Cariparma, FriulAdria, i 202 sportelli oggetto di cessione a Crédit Agricole e i 198 sportelli oggetto di cessione a Banca Carige, Gruppo Credito Valtellinese, Veneto Banca, Banca Popolare Alto Adige e Banca Popolare di Bari e attribuendo il relativo apporto alle pertinenti voci di attivo e passivo concernenti i gruppi di attività in via di dismissione; il dato del primo trimestre 2006 è stato analogamente riesposto anche per la componente relativa alle esattorie. Inoltre, i dati di stato patrimoniale dei quattro trimestri 2006 e del primo trimestre 2007 sono stati riesposti deconsolidando linea per linea le componenti relative a Biverbanca e attribuendo il relativo apporto alle pertinenti voci di attivo e passivo concernenti i gruppi di attività in via di dismissione, nonché consolidando linea per linea le componenti relative a American Bank of Albania; infine, i dati di stato patrimoniale dei quattro trimestri 2006 e dei primi tre trimestri del 2007 sono stati riesposti consolidando linea per linea le componenti riconducibili al 100% di Nextra Investment Management (ora Eurizon Investimenti), il cui controllo era stato ceduto a Crédit Agricole nel dicembre 2005 ed è stato riacquisito nel dicembre 2007.

* * *

Allo scopo di consentire una più completa informativa sui risultati conseguiti nel 2007, si allegano i prospetti relativi al conto economico consolidato riclassificato e ai dati patrimoniali consolidati inclusi nella Relazione approvata dal Consiglio di Gestione. Si precisa che tali schemi non sono oggetto di verifica da parte della società di revisione. Si segnala che - come consentito dall'articolo 82, comma 2, della Delibera Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modificazioni - in luogo dell'informativa riguardante i dati del quarto trimestre 2007 verranno messi a disposizione degli azionisti e del mercato, entro il termine massimo del 30 marzo 2008, i progetti di bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2007 di Intesa Sanpaolo che verranno sottoposti all'approvazione del Consiglio di Sorveglianza convocato per l' 11 aprile 2008 e all'esame della società di revisione incaricata della revisione contabile del bilancio.

* * *

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Bruno Picca, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

* * *

Questo comunicato stampa contiene previsioni e stime che riflettono le attuali opinioni del management Intesa Sanpaolo in merito ad eventi futuri. La capacità del Gruppo Intesa Sanpaolo di raggiungere i risultati previsti dipende da molti fattori al di fuori del controllo del management. I risultati effettivi possono differire significativamente da quelli previsti o impliciti nei dati previsionali. Tali dati previsionali comportano rischi ed incertezze che potrebbero avere un impatto significativo sui risultati attesi e si fondano su assunti di base.

I seguenti rilevanti fattori potrebbero far sì che i risultati effettivi del Gruppo differiscano significativamente da quelli previsti o impliciti nei dati previsionali:

- la capacità del Gruppo di integrare con successo dipendenti, prodotti, servizi e sistemi nell'ambito della fusione tra Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A. nonché di altre recenti fusioni ed acquisizioni;
- l'effetto delle decisioni delle autorità di vigilanza e dei cambiamenti nel quadro normativo;
- l'effetto degli sviluppi politici ed economici in Italia e negli altri paesi in cui opera il Gruppo;
- l'effetto delle fluttuazioni nei tassi di cambio e di interesse;
- la capacità del Gruppo di ottenere il rendimento atteso dagli investimenti realizzati in Italia e negli altri paesi.

I fattori suddetti non costituiscono una lista completa. A seguito di tali incertezze e rischi, si avvisano i lettori che non devono fare eccessivo affidamento su tali dichiarazioni contenenti dati previsionali che valgono solo con riferimento alla data odierna. Di conseguenza, non è possibile assicurare che il Gruppo raggiunga i risultati previsti.

Investor Relations
+39.02.87943180
investor.relations@intesanpaolo.com
stampa@intesanpaolo.com

Media Relations
+39.02.87963531

www.intesanpaolo.com

Gruppo Intesa Sanpaolo

Conto economico consolidato riclassificato

	(milioni di euro)				
	2007	2006 Riesposto (*)	variazioni		2006 (**)
			assolute	%	
Interessi netti	9.886	8.907	979	11,0	4.757
Dividendi e utili (perdite) di partecipazioni valutate al patrimonio netto	334	278	56	20,1	171
Commissioni nette	6.195	6.379	-184	-2,9	2.902
Risultato dell'attività di negoziazione	1.008	1.799	-791	-44,0	891
Risultato dell'attività assicurativa	441	452	-11	-2,4	-
Altri proventi (oneri) di gestione	144	100	44	44,0	19
Proventi operativi netti	18.008	17.915	93	0,5	8.740
Spese del personale	-5.375	-5.633	-258	-4,6	-2.649
Spese amministrative	-3.060	-3.096	-36	-1,2	-1.560
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-833	-899	-66	-7,3	-489
Oneri operativi	-9.268	-9.628	-360	-3,7	-4.698
Risultato della gestione operativa	8.740	8.287	453	5,5	4.042
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-524	-336	188	56,0	-137
Rettifiche di valore nette su crediti	-1.372	-1.306	66	5,1	-778
Rettifiche di valore nette su altre attività	-67	-11	56		1
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	81	168	-87	-51,8	112
Risultato corrente al lordo delle imposte	6.858	6.802	56	0,8	3.240
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-2.672	-2.033	639	31,4	-972
Oneri di integrazione (al netto delle imposte)	-607	-562	45	8,0	-222
Effetti economici dell'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte)	-10	-	10	-	-
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	3.790	674	3.116		623
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-109	-174	-65	-37,4	-110
Risultato netto	7.250	4.707	2.543	54,0	2.559

(*) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto sia dell'operazione di fusione tra Banca Intesa e SANPAOLO IMI e delle correlate operazioni con il Crédit Agricole sia delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

(**) Dati relativi al Gruppo Intesa, modificati in conformità all'IFRS 5.

Gruppo Intesa Sanpaolo

Evoluzione trimestrale del conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro)

Voci	2007				2006 Riesposto ^(*)				
	4° trimestre	3° trimestre	2° trimestre Riesposto ^(**)	1° trimestre Riesposto ^(**)	4° trimestre	3° trimestre	2° trimestre	1° trimestre	media trimestri
Interessi netti	2.613	2.452	2.445	2.376	2.360	2.230	2.207	2.110	2.227
Dividendi e utili (perdite) di partecipazioni valutate al patrimonio netto	103	67	118	46	105	42	93	38	70
Commissioni nette	1.517	1.515	1.576	1.587	1.592	1.542	1.610	1.635	1.595
Risultato dell'attività di negoziazione	-64	302	332	438	633	348	326	492	450
Risultato dell'attività assicurativa	85	93	162	101	168	90	99	95	113
Altri proventi (oneri) di gestione	30	48	26	40	47	9	27	17	25
Proventi operativi netti	4.284	4.477	4.659	4.588	4.905	4.261	4.362	4.387	4.479
Spese del personale	-1.462	-1.384	-1.126	-1.403	-1.523	-1.374	-1.373	-1.363	-1.408
Spese amministrative	-907	-711	-740	-702	-917	-706	-753	-720	-774
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-232	-205	-204	-192	-272	-216	-217	-194	-225
Oneri operativi	-2.601	-2.300	-2.070	-2.297	-2.712	-2.296	-2.343	-2.277	-2.407
Risultato della gestione operativa	1.683	2.177	2.589	2.291	2.193	1.965	2.019	2.110	2.072
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-263	-68	-101	-92	-181	-48	-37	-70	-84
Rettifiche di valore nette su crediti	-450	-279	-322	-321	-435	-295	-285	-291	-327
Rettifiche di valore nette su altre attività	-49	4	-20	-2	-7	-5	-2	3	-3
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	39	-1	8	35	95	3	66	4	42
Risultato corrente al lordo delle imposte	960	1.833	2.154	1.911	1.665	1.620	1.761	1.756	1.701
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-724	-543	-726	-679	-309	-520	-576	-628	-508
Oneri di integrazione (al netto delle imposte)	-126	-401	-66	-14	-562	-	-	-	-141
Effetti economici dell'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte)	290	-100	-100	-100	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	-1	744	129	2.918	142	151	208	173	169
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-4	-37	-34	-34	-40	-56	-47	-31	-44
Risultato netto	395	1.496	1.357	4.002	896	1.195	1.346	1.270	1.177

^(*) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto sia dell'operazione di fusione tra Banca Intesa e SANPAOLO IMI e delle correlate operazioni con il Crédit Agricole sia delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

^(**) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione ai sensi dell'IFRS 5.

Gruppo Intesa Sanpaolo

Dati patrimoniali consolidati riclassificati

Attività	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	variazioni		(milioni di euro)
					31.12.2006 (**)
			assolute	%	
Attività finanziarie di negoziazione	52.759	66.216	-13.457	-20,3	46.328
Attività finanziarie valutate al fair value	19.998	20.685	-687	-3,3	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	36.914	41.096	-4.182	-10,2	5.518
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.923	5.951	-28	-0,5	2.823
Crediti verso banche	62.831	56.241	6.590	11,7	30.363
Crediti verso clientela	335.273	321.271	14.002	4,4	190.830
Partecipazioni	3.522	3.106	416	13,4	2.183
Attività materiali e immateriali	30.905	9.236	21.669		4.309
Attività fiscali	3.639	4.964	-1.325	-26,7	2.502
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	4.222	32.458	-28.236	-87,0	69
Altre voci dell'attivo	16.916	14.288	2.628	18,4	6.856
Totale attività	572.902	575.512	-2.610	-0,5	291.781

Passività	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	variazioni		31.12.2006 (**)
			assolute	%	
Debiti verso banche	67.688	74.745	-7.057	-9,4	39.954
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	346.483	337.090	9.393	2,8	202.762
Passività finanziarie di negoziazione	24.608	22.043	2.565	11,6	15.648
Passività finanziarie valutate al fair value	27.270	26.157	1.113	4,3	-
Passività fiscali	3.806	2.284	1.522	66,6	1.474
Passività associate ad attività in via di dismissione	3.265	31.459	-28.194	-89,6	63
Altre voci del passivo	20.181	19.521	660	3,4	9.589
Riserve tecniche	21.571	22.540	-969	-4,3	-
Fondi a destinazione specifica	5.681	5.971	-290	-4,9	3.273
Capitale	6.647	6.646	1	-	3.613
Riserve	36.962	19.922	17.040	85,5	10.785
Riserve da valutazione	699	1.209	-510	-42,2	1.209
Patrimonio di pertinenza di terzi	791	1.218	-427	-35,1	852
Utile di periodo	7.250	4.707	2.543	54,0	2.559
Totale passività e patrimonio netto	572.902	575.512	-2.610	-0,5	291.781

(*) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto sia dell'operazione di fusione tra Banca Intesa e SANPAOLO IMI e delle correlate operazioni con il Crédit Agricole sia delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

(**) Dati relativi al Gruppo Intesa.

Gruppo Intesa Sanpaolo

Evoluzione trimestrale dei dati patrimoniali consolidati riclassificati

(milioni di euro)

Attività	Esercizio 2007				Esercizio 2006 Riesposto ^(*)			
	31/12	30/9 Riesposto (**)	30/6 Riesposto (**)	31/3 Riesposto (**)	31/12	30/9	30/6	31/3
Attività finanziarie di negoziazione	52.759	63.110	81.626	77.643	66.216	69.648	68.863	73.587
Attività finanziarie valutate al fair value	19.998	20.204	20.987	21.015	20.685	20.476	20.030	21.376
Attività finanziarie disponibili per la vendita	36.914	39.130	40.966	41.311	41.096	39.232	36.344	34.565
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.923	5.846	5.972	5.898	5.951	5.448	5.450	5.345
Crediti verso banche	62.831	64.005	62.825	63.346	56.241	59.608	58.032	61.033
Crediti verso clientela	335.273	325.314	329.292	326.582	321.271	307.362	301.428	298.846
Partecipazioni	3.522	3.153	3.063	3.043	3.106	3.106	3.022	2.951
Attività materiali e immateriali	30.905	8.062	8.208	8.597	9.236	7.847	7.830	7.339
Attività fiscali	3.639	4.675	4.192	4.558	4.964	5.050	5.159	5.384
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	4.222	7.025	12.578	12.905	32.458	31.836	33.152	30.821
Altre voci dell'attivo	16.916	15.549	13.373	13.901	14.288	11.676	14.000	12.905
Differenza di fusione	-	20.335	20.255	20.725	-	-	-	-
Totale attività	572.902	576.408	603.337	599.524	575.512	561.289	553.310	554.152

Passività	Esercizio 2007				Esercizio 2006 Riesposto ^(*)			
	31/12	30/9 Riesposto (**)	30/6 Riesposto (**)	31/3 Riesposto (**)	31/12	30/9	30/6	31/3
Debiti verso banche	67.688	73.522	91.834	82.383	74.745	77.653	69.721	78.007
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	346.483	338.691	343.189	340.998	337.090	323.198	319.853	311.264
Passività finanziarie di negoziazione	24.608	27.682	28.548	28.675	22.043	23.722	23.130	27.650
Passività finanziarie valutate al fair value	27.270	27.961	28.238	27.317	26.157	25.871	25.386	25.955
Passività fiscali	3.806	2.103	1.810	2.890	2.284	2.828	2.611	2.565
Passività associate ad attività in via di dismissione	3.265	6.273	11.886	12.719	31.459	30.356	32.126	29.782
Altre voci del passivo	20.181	18.902	17.102	24.003	19.521	16.272	21.103	20.027
Riserve tecniche	21.571	20.155	21.312	22.218	22.540	22.603	22.000	21.893
Fondi a destinazione specifica	5.681	6.159	5.629	6.016	5.971	5.093	5.032	5.302
Capitale	6.647	6.647	6.647	6.646	6.646	6.646	6.646	6.629
Riserve	36.962	39.546	39.517	39.486	19.922	20.632	20.523	21.248
Riserve da valutazione	699	934	1.283	1.120	1.209	974	968	913
Patrimonio di pertinenza di terzi	791	978	983	1.051	1.218	1.630	1.595	1.647
Utile di periodo	7.250	6.855	5.359	4.002	4.707	3.811	2.616	1.270
Totale passività e patrimonio netto	572.902	576.408	603.337	599.524	575.512	561.289	553.310	554.152

^(*) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto sia dell'operazione di fusione tra Banca Intesa e SANPAOLO IMI e delle correlate operazioni con il Crédit Agricole sia delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

^(**) Dati riesposti su basi omogenee per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione ai sensi dell'IFRS 5.

Gruppo Intesa Sanpaolo

Dati di sintesi e indicatori di bilancio per settori di attività

Dati economici (milioni di euro)	Banca dei Territori		Corporate & Investment Banking		Public Finance		Banche Estere		Eurizon Capital		Banca Fideuram	
	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)
Proventi operativi netti	11.841	11.232	2.803	2.697	288	331	1.899	1.572	274	274	722	683
Oneri operativi	-6.190	-6.324	-887	-890	-92	-91	-986	-885	-100	-96	-345	-337
Risultato della gestione operativa	5.651	4.908	1.916	1.807	196	240	913	687	174	178	377	346
Dati patrimoniali (milioni di euro)	Banca dei Territori		Corporate & Investment Banking		Public Finance		Banche Estere		Eurizon Capital		Banca Fideuram	
	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)
Crediti verso clientela	191.279	179.585	85.653	79.571	33.910	36.331	23.215	18.573	8	-	897	1.065
Raccolta diretta da clientela	205.419	199.499	69.481	64.616	7.626	8.020	26.683	23.733	3	-	9.056	8.085
Indici di redditività (%)	Banca dei Territori		Corporate & Investment Banking		Public Finance		Banche Estere		Eurizon Capital		Banca Fideuram	
	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)	2007	2006 Riesposto (*)
Cost / Income	52,3	56,3	31,6	33,0	31,9	27,5	51,9	56,3	36,5	35,0	47,8	49,3
ROE pre tasse ^(a)	39,9	35,7	23,4	25,6	16,7	20,8	42,9	40,0	77,6	88,0	98,5	96,6
Economic Value Added (EVA) (milioni di euro)	1.970	1.547	446	460	29	38	322	238	106	125	216	189

(*) Dati riesposti, ove necessario, su basi omogenee per tenere conto sia dell'operazione di fusione tra Banca Intesa e SANPAOLO IMI e delle correlate operazioni con il Crédit Agricole sia delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e nel perimetro operativo.

^(a) L'indice rappresenta il rapporto tra il risultato corrente al lordo delle imposte ed il capitale allocato.

Intesa Sanpaolo S.p.a.

Conto economico riclassificato

(milioni di euro)

Voci	2007	2006 Riesposto ^(*)	variazioni		2006 ^(**)
			assolute	%	
Interessi netti	5.067	4.598	469	10,2	2.956
Dividendi	700	2.556	-1.856	-72,6	945
Commissioni nette	3.154	3.357	-203	-6,0	2.002
Risultato dell'attività di negoziazione	18	1.122	-1.104	-98,4	445
Altri proventi (oneri) di gestione	714	661	53	8,0	167
Proventi operativi netti	9.653	12.294	-2.641	-21,5	6.515
Spese del personale	-3.120	-3.371	-251	-7,4	-1.895
Spese amministrative	-1.880	-2.002	-122	-6,1	-1.097
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-605	-688	-83	-12,1	-364
Oneri operativi	-5.605	-6.061	-456	-7,5	-3.356
Risultato della gestione operativa	4.048	6.233	-2.185	-35,1	3.159
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-377	-215	162	75,3	-132
Rettifiche di valore nette su crediti	-660	-644	16	2,5	-450
Rettifiche di valore nette su altre attività	-35	-10	25		-10
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	45	268	-223	-83,2	260
Risultato corrente al lordo delle imposte	3.021	5.632	-2.611	-46,4	2.827
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-1.199	-835	364	43,6	-612
Oneri di integrazione (al netto delle imposte)	-478	-457	21	4,6	-214
Effetti economici dell'allocazione del costo di acquisizione (al netto delle imposte)	310	-	310	-	-
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	4.157	282	3.875		240
Risultato netto	5.811	4.622	1.189	25,7	2.241

(*) Dati riesposti su basi omogenee.

(**) Dati relativi a Banca Intesa.

Intesa Sanpaolo S.p.a.

Dati patrimoniali riclassificati

Attività	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	variazioni		31.12.2006 (**)
			assolute	%	
Attività finanziarie di negoziazione	24.195	36.952	-12.757	-34,5	32.210
Attività finanziarie valutate al fair value	385	1.156	-771	-66,7	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.021	4.020	1	-	3.041
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.340	2.492	-152	-6,1	-
Crediti verso banche	100.832	98.659	2.173	2,2	48.746
Crediti verso clientela	196.463	183.737	12.726	6,9	112.314
Partecipazioni	37.081	24.576	12.505	50,9	11.988
Attività materiali e immateriali	13.804	4.067	9.737		1.833
Attività fiscali	2.188	3.265	-1.077	-33,0	1.686
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	3.759	9.842	-6.083	-61,8	-
Altre voci dell'attivo	9.801	8.226	1.575	19,1	4.390
Totale attività	394.869	376.992	17.877	4,7	216.208

Passività	31.12.2007	31.12.2006 Riesposto (*)	variazioni		31.12.2006 (**)
			assolute	%	
Debiti verso banche	86.008	88.655	-2.647	-3,0	39.021
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	230.195	225.352	4.843	2,1	143.355
Passività finanziarie di negoziazione	10.087	10.576	-489	-4,6	9.385
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
Passività fiscali	1.500	1.231	269	21,9	836
Passività associate ad attività in via di dismissione	2.258	7.851	-5.593	-71,2	-
Altre voci del passivo	12.491	9.912	2.579	26,0	5.923
Fondi a destinazione specifica	3.888	4.059	-171	-4,2	2.365
Capitale	6.647	6.866	-219	-3,2	3.613
Riserve	34.398	16.227	18.171		7.859
Riserve da valutazione	1.586	1.641	-55	-3,4	1.610
Utile di periodo	5.811	4.622	1.189	25,7	2.241
Totale passività e patrimonio netto	394.869	376.992	17.877	4,7	216.208

(*) Dati riesposti su basi omogenee.

(**) Dati relativi a Banca Intesa.

Paragrafo riguardante i prodotti strutturati di credito estratto dalla Nota Integrativa consolidata – Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura della Relazione approvata dal Consiglio di Gestione

I prodotti strutturati di credito

Dall'agosto dello scorso anno i mercati hanno registrato un significativo deterioramento, originato dal comparto dei mutui statunitensi subprime, a seguito dell'aumento del tasso di insolvenza dei prenditori con basso merito creditizio. A generare un effetto leva di proporzioni rilevanti è stata poi la pratica, molto comune negli anni scorsi, di cartolarizzare portafogli di mutui appartenenti a questa categoria trasformandoli in prodotti finanziari oggetto di investimento da parte di banche ed operatori finanziari istituzionali.

Nel quarto trimestre, il deterioramento dei mercati è ulteriormente aumentato e ciò ha provocato, come effetto diretto, la marcata diminuzione del valore dei prodotti strutturati di credito con sottostanti mutui della specie e, come effetti indiretti, il deterioramento progressivo degli spread creditizi di strumenti finanziari con sottostanti similari, quali i mutui residenziali americani non subprime (c.d. "effetto contagio"), nonché una situazione di illiquidità che si è progressivamente estesa anche a prodotti strutturati di credito con sottostanti non originati negli USA oppure rappresentati da crediti non residenziali, comprese le tranche di cartolarizzazioni con livello di subordinazione più elevato.

Tutti i prodotti strutturati di credito investiti dalla crisi finanziaria sono classificati nell'ambito del portafoglio di trading¹; gli effetti economici ad essi riconducibili, riportati nelle tabelle seguenti, hanno pertanto interessato esclusivamente il "Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80" e sono confluiti tali e quali nel Risultato dell'attività di negoziazione del conto economico riclassificato², che ammonta nel complesso a 1.008 milioni, contro 1.799 milioni dell'esercizio precedente.

Le informazioni di seguito riportate si riferiscono all'intero Gruppo; ove presenti, eventuali effetti e posizioni, comunque marginali, ascrivibili ad entità diverse dalla Capogruppo, trovano specifica evidenziazione in sede di commento e/o nelle tabelle.

Le esposizioni US subprime

Non esiste una definizione univoca di mutui subprime. In sintesi, questa classificazione si riferisce ai finanziamenti ipotecari che presentano maggiore rischiosità perché erogati a soggetti che hanno precedenti di insolvenza ovvero perché presentano un elevato rapporto tra rata del debito e reddito del prenditore o tra credito erogato e valore della garanzia prestata.

Al 31 dicembre 2007, il Gruppo Intesa Sanpaolo:

- non aveva in portafoglio mutui classificabili come subprime, in quanto non è policy del Gruppo effettuare erogazioni riconducibili a questa fattispecie;
- non aveva prestato garanzie connesse con tali prodotti.

Ciò premesso, per esposizione US subprime, Intesa Sanpaolo intende tutti gli investimenti cash in titoli (ABS e CDO) e le posizioni in derivati (unfunded CDO) con collaterale in prevalenza composto da mutui residenziali US diversi dal segmento "prime" (ovvero Home Equity Loans, mutui residenziali di qualità creditizia B&C e prodotti similari) erogati negli anni 2005/06/07, indipendentemente dal FICO score³ e dal Loan-to-Value⁴. Per i vintage⁵ antecedenti al 2005, la probabilità di perdita risulta differenziata in relazione alle specifiche caratteristiche del collaterale: la componente caratterizzata da elevata probabilità di perdita, che è stata identificata - definendola subprime - considerando RMBS con FICO score inferiore a 629 e Loan-to-Value superiore al 90%, risulta non significativa.

Il rischio su questi investimenti è stato gestito e ridotto mediante l'assunzione di posizioni "corte" su indici ABX.

¹ Fanno eccezione una quota parte del portafoglio del veicolo Romulus (entità consolidata con il metodo integrale), classificata tra i titoli disponibili per la vendita, una linea di credito concessa a banca coinvolta nell'attività di origination di mutui subprime ed Alt-A per un importo di 68 milioni (Cfr. punto v del § Area di "contagio") nonché i titoli detenuti da Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo e da Banca OPI, classificati quasi integralmente nell'ambito dei Loans & Receivables, peraltro non comportanti una particolare situazione di rischio (Cfr. § Il rischio monoline).

² Con l'aggiunta di 8 milioni di oneri non realizzati rilevati a fronte di una componente della suddetta posizione ascrivibile al veicolo Romulus, riclassificati in coerenza con le valutazioni effettuate per gli altri prodotti strutturati di credito.

³ Indicatore della qualità creditizia della controparte (usualmente compreso tra 300 e 850) utilizzato negli Stati Uniti per la classificazione del credito, basato sull'analisi statistica di archivi creditizi relativi ai privati.

⁴ Rappresenta il rapporto tra l'ammontare del mutuo ed il valore del bene per il quale viene richiesto il finanziamento o il prezzo pagato dal debitore per acquisire la proprietà.

⁵ Data di genesi del collaterale sottostante la cartolarizzazione. È un fattore importante per giudicare la rischiosità dei portafogli mutui sottostanti le cartolarizzazioni in quanto, specie sul mercato americano, il fenomeno dei mutui erogati a soggetti con inadeguato reddito e con scarsa istruttoria documentale si fa rilevante dal 2005 in avanti.

Esposizione US subprime

(in milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 31/12/07			Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione			
	Valore nominale	Esposizione al rischio(*) (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale		
					intero anno	di cui 4 trim.	
ABS funded	28	9	-51	-19	-70	-46	
CDO funded	26	7	0	-19	-19	-16	
CDO unfunded super senior ⁽¹⁾	205	48	0	-157	-157	-104	
Altro ⁽²⁾	10	9	0	0	0	0	
Posizioni "lunghe"	269	73	-51	-195	-246	-166	
Posizione corta Mezzanine	0	0	14	0	14	7	
Coperture ABX	220	122	-30 ^(#)	99	69	46	
Posizioni "corte"	220	122	-16	99	83	53	
	"lunga"	"corta"					
Posizione netta	49	49	-67	-96	-163	-113	

(*) Nella colonna "Esposizione al rischio" viene riportato, per i titoli, il fair value, per i derivati, il valore nominale del contratto al netto delle svalutazioni e rivalutazioni rilevate a fine anno; detti ammontari corrispondono, per le posizioni "lunghe", alla massima perdita potenziale (nell'evento di default al 100% e tasso di recupero pari a 0). Per le posizioni "corte", viceversa, essi indicano il massimo guadagno potenziale (nel medesimo scenario di default e livello di recupero).

(1) Con collaterale Mezzanine. Compresa una posizione con sottostante costituito da mutui subprime per circa un terzo. In questa tabella, è riportata la sola quota rappresentata da mutui subprime, mentre l'esposizione residua è riportata nell'area di "contagio".

(2) Posizione di rischio del veicolo Romulus (entità consolidata con il metodo integrale), classificata tra i titoli disponibili per la vendita. La relativa diminuzione di fair value è stata rilevata in contropartita dell'apposita Riserva di Patrimonio netto.

Romulus è un veicolo asset-backed commercial paper conduit costituito al fine di fornire alla clientela un canale alternativo di finanziamento tramite accesso al mercato internazionale dei commercial paper. A fine 2007, il portafoglio di investimenti include 317 milioni di attività finanziarie disponibili per la vendita e 757 milioni di crediti verso clientela. Dei 317 milioni di titoli, 10 sono stati ricondotti al segmento US subprime, 28 all'area di contagio (cfr. tabelle Multisector CDO e Alt-A), 279 agli altri prodotti strutturati di credito.

Sui titoli disponibili per la vendita sono state iscritte variazioni di fair value negative pari a 19 milioni in contropartita dell'apposita Riserva di Patrimonio netto, di cui 1 milione contabilizzato a fronte di posizioni ricomprese nel segmento subprime (cfr. tabella Esposizione US subprime), 2 milioni a fronte di posizioni attribuite alla cosiddetta area di contagio (cfr. tabella Multisector CDO), 16 milioni relativamente a titoli rientranti tra gli altri prodotti strutturati di credito; in aggiunta alle medesime, sono stati iscritti a conto economico oneri per 8 milioni, nell'ambito della Voce 130 (b) - Rettifiche / riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita (cfr. tabella Alt-A).

(#) Include 36 milioni pagati up-front su posizioni "corte" in rimanenza al 31 dicembre 2007.

L'esposizione netta nominale "lunga" di 49 milioni al 31 dicembre 2007 si confronta con quelle di 33 milioni segnalata al 30 giugno e di 11 milioni del 30 settembre 2007. In termini di esposizione al rischio, si ha una posizione "lunga" di 73 milioni al 31 dicembre 2007, che, tenendo conto delle posizioni "corte" pari a 122 milioni, si traduce in un'esposizione netta "corta" di 49 milioni.

Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico complessivo ascrivibile alle posizioni in argomento è risultato pari a -163 milioni, di cui -113 milioni nel quarto trimestre.

Area di "contagio"

Come è stato sopra riferito, la crisi dei mutui subprime ha determinato una sorta di "effetto contagio" che ha interessato anzitutto i prodotti con sottostanti mutui residenziali americani di seguito descritti:

- i. Multisector CDO: tali prodotti sono rappresentati quasi interamente da CDO unfunded super senior, con collaterale rappresentato da US RMBS (58%), CMBS (6,5%), HY CBO (4,4%), Consumer ABS (1,5%), European ABS (18,8%). La componente US RMBS ha vintage per il 59% antecedente al 2005 ed un'esposizione non significativa a subprime (mediamente 4,5%). Tali operazioni, con rating AAA e una protezione (attachment point⁶) mediamente del 30%, sono state svalutate per il 14% del valore nominale. Tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni, l'esposizione netta al rischio è di 393 milioni al 31 dicembre 2007.

⁶ Livello oltre il quale un venditore di protezione (protection seller) copre le perdite sopportate da un acquirente di protezione (protection buyer).

Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico complessivo ascrivibile a queste posizioni è risultato pari a -57 milioni, di cui -43 milioni nel quarto trimestre. Se, per completezza, si considera l'investimento del Gruppo in fondi che già da fine 2006 avevano assunto posizioni "corte" sul mercato residenziale americano e a cui è ascrivibile un impatto economico di +40 milioni nell'esercizio, si perviene a un saldo dell'impatto economico nell'intero 2007 pari a -17 milioni, di cui -29 milioni nel quarto trimestre.

Area di "contagio": Multisector CDO

Prodotto	Posizione al 31/12/07		Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione				
	Valore nominale	Esposizione al rischio (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale		
					intero anno	di cui 4 trim.	
CDO unfunded super senior	431	375	1	-58	-57	-43	
Altro (funded) ⁽¹⁾	20	18	0	0	0	0	
Posizioni "lunghe"	451	393	1	-58	-57	-43	
Posizioni "corte" di Fondi	68	115	0	40	40 ^(*)	14	
Totale			1	-18	-17	-29	

⁽¹⁾ Posizione di rischio del veicolo Romulus (entità consolidata con il metodo integrale), classificata tra i titoli disponibili per la vendita. La relativa diminuzione di fair value è stata rilevata in contropartita dell'apposita Riserva di Patrimonio Netto.

^(*) Oltre a 7 milioni di plusvalenze contabilizzate nel 2006.

- ii. Alt-A - Alternative A Loan: ABS (titoli) con sottostanti mutui residenziali in genere di buona qualità, caratterizzati però dalla presenza di fattori penalizzanti, prevalentemente la mancanza di una documentazione completa, che non permettono di classificarli tra i contratti standard prime; i titoli in oggetto, presenti nel portafoglio del Gruppo, hanno per il 100% rating AAA, vintage 2005 e sono valutati sulla base di effective market quotes.

Tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni, l'esposizione netta al rischio è di 93 milioni al 31 dicembre 2007.

Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico complessivo ascrivibile alle posizioni in argomento è risultato pari a -20 milioni, di cui -19 milioni nel quarto trimestre.

Area di "contagio": Alt-A - Alternative A Loan

Prodotto	Posizione al 31/12/07		Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione				
	Valore nominale	Esposizione al rischio (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale		
					intero anno	di cui 4 trim.	
Alt-A Agency ⁽¹⁾	53	52	0	-1	-1	-1	
Alt-A No Agency	48	41	-12	-7	-19	-18	
Altro ⁽²⁾	8	0	0	0	0	0	
Posizioni "lunghe"	109	93	-12	-8	-20	-19	

⁽¹⁾ Sono titoli emessi dalla Federal National Mortgage Association (FNMA).

⁽²⁾ Posizione di rischio del veicolo Romulus (entità consolidata con il metodo integrale), classificata tra i titoli disponibili per la vendita. A fronte della medesima, sono stati iscritti a conto economico oneri per 8 milioni, nell'ambito della Voce 130 (b) - Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita.

- iii. TruPS – Trust Preferred Securities di REITs (Real Estate Investment Trust): strumenti finanziari assimilabili alle preferred shares emessi da trustee immobiliari per il finanziamento di iniziative residenziali o commerciali; tali prodotti sono rappresentati quasi interamente da CDO unfunded super senior che hanno un attachment point mediamente del 47% e sono stati svalutati per il 38% del valore nominale.

Tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni, l'esposizione netta al rischio è di 146 milioni al 31 dicembre 2007.

Nel corso dell'esercizio l'impatto economico complessivo ascrivibile alle posizioni in argomento è risultato pari a -85 milioni, di cui -72 milioni nel quarto trimestre.

Area di "contagio": TruPS – Trust Preferred Securities di REITs

(in milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 31/12/07		Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					intero anno	di cui 4 trim.
CDO funded	4	3	0	-1	-1	-1
CDO unfunded super senior	227	143	1	-85	-84	-71
Posizioni "lunghe"	231	146	1	-86	-85	-72

- iv. CMO Prime: titoli emessi con garanzia in prevalenza rappresentata da finanziamenti assistiti da ipoteche su immobili residenziali. I titoli in oggetto hanno Rating AAA, vintage 2005 e sono valutati sulla base di effective market quotes.

Area di "contagio": CMO Prime

(in milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 31/12/07		Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione			
	Valore nominale	Esposizione al rischio (tenuto conto delle svalutazioni e rivalutazioni)	Oneri / proventi realizzati	Svalutazioni e rivalutazioni	Totale	
					intero anno	di cui 4 trim.
CMO (Prime)	56	55	0	-1	-1	-1
Posizioni "lunghe"	56	55	0	-1	-1	-1

- v. Linea di credito concessa a banca coinvolta nell'attività di origination di mutui subprime ed Alt-A per un importo di 68 milioni, su cui non sono stati effettuati e non si prevedono accantonamenti specifici, anche alla luce della pianificata acquisizione da parte di altro soggetto.

Il rischio monoline

Intesa Sanpaolo non presenta esposizioni dirette verso monoline (compagnie d'assicurazione specializzate nella copertura dei rischi di default di bond, sia di enti pubblici, sia corporate), ma solo posizioni indirette connesse a derivati di copertura acquistati da monoline a protezione del rischio di default di asset detenuti dal Gruppo, che generano quindi unicamente un rischio di controparte. Questi derivati di copertura ricadono in due tipologie di attività svolte da Intesa Sanpaolo: packages e operazioni in derivati creditizi fully hedged.

L'attività in packages di Intesa Sanpaolo è costituita dall'acquisto di asset (tipicamente bond), il cui rischio di credito è integralmente coperto da un credit default swap (CDS) specificatamente negoziato. Quindi, questi prodotti presentano unicamente un rischio di controparte concernente il soggetto che ha fornito la copertura e trovano ragione nell'esistenza di asimmetrie tra il mercato cash e quello dei derivati, ancorché riferiti allo stesso sottostante, che è possibile sfruttare senza esporsi a rischi di mercato diretti.

Nel bilancio 2007, sia il titolo che il derivato ad esso connesso sono stati valutati con le metodologie di mark-to-model indicate in precedenza, tenendo anche conto di eventuali prezzi disponibili, qualora inferiori; tali valutazioni non hanno determinato impatti sul risultato netto dell'attività di negoziazione, salvo quelli riconducibili alla componente rischio di controparte, dovuti prevalentemente alle operazioni in cui la copertura è stata negoziata con monoline, per le quali è stato calcolato un credit risk adjustment, determinato sulla base del costo di un CDS di protezione sul default della monoline stessa, con nominale pari all'esposizione corrente e potenziale futura (cd. add-on) e durata pari alla vita media residua degli asset sottostanti.

Al 31 dicembre 2007, l'esposizione creditizia a fronte dei suddetti acquisti di protezione da monoline ammontava a 54 milioni, su cui sono state determinate svalutazioni per 14 milioni. Benché, come detto in

precedenza, i packages non comportino un rischio di mercato connesso con la natura del sottostante, per completezza informativa, si segnala che, tra gli asset facenti parte dei package in questione figurano, per un ammontare pari a 210 milioni di valore nominale, titoli con collateral US RMBS con significativo contenuto subprime⁷.

L'attività in derivati fully hedged di Intesa Sanpaolo è costituita dal contemporaneo acquisto e vendita di protezione sulla stessa reference entity (asset sottostante l'operazione) con due controparti diverse. Anche in questo caso, l'operatività non comporta rischio di mercato generato dall'asset sottostante e trova ragione nella possibilità di sfruttare talune segmentazioni del mercato internazionale, senza esporsi a rischi direzionali, bensì con assunzione del solo di rischio di controparte generato dalla posizione "corta", in acquisto di protezione. Al 31 dicembre 2007, le operazioni della specie, con acquisto di protezione da monoline, comportano un'esposizione creditizia pari a 32 milioni. I rischi di questa esposizione sono ulteriormente mitigati dal fatto che Intesa Sanpaolo vanta un diritto di sostituzione della controparte monoline (c.d. "right of substitution"), tuttavia prudentemente non considerato nella valutazione.

In conclusione, l'esposizione creditizia nei confronti delle monoline dovuta a rischi di controparte ammonta a 86 milioni, a fronte della quale sono stati accantonati 25 milioni per deterioramento del merito creditizio della controparte e sono stati inoltre acquistati CDS single name di protezione per circa 13 milioni. Si segnala altresì che il 68% dell'esposizione verso monoline si riferisce al nominativo MBIA, mentre il restante 32% è verso altre monoline con rating ricompreso tra il livello A e AAA.

Rischio monoline

(in milioni di euro)

Prodotto	Posizione al 31/12/07				Conto Economico esercizio 2007 Risultato dell'attività di negoziazione	
	Valore nominale dell'asset sottostante	Fair value dell'asset sottostante	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS) ante svalutazione	Esposizione creditizia verso monoline (fair value del CDS) post svalutazione	Svalutazione del fair value della copertura da monoline	
					intero anno	di cui 4 trim.
Posizioni in packages						
Subprime	210	161	49	36	-13	-13
Altri sottostanti ⁽¹⁾	56	51	5	4	-1	-1
Sub-totale	266	212	54	40	-14	-14
Posizioni in altri derivati						
Altri sottostanti	362	330	32	21	-11	-11
Totale	628	542	86	61	-25	-25

(1) Sottostanti diversi da US RMBS, sia europei che US.

Per completezza di informazione, si segnala anche un'altra forma di esposizione verso monoline, che non genera particolari situazioni di rischio.

Essa scaturisce dall'investimento in titoli nei quali la monoline fornisce un credit enhancement⁸ al veicolo emittente, al fine di rendere l'emissione "eligible" per alcune tipologie di investitori attraverso il raggiungimento di un certo rating (solitamente AAA). I titoli in questione⁹, (valore nominale al 31 dicembre 2007: 1.273 milioni), sono rappresentati per l'80% da ABS con sottostanti crediti sanitari italiani e per la parte restante da posizioni di finanziamento di infrastrutture; sono tutti iscritti nel banking book, per circa il 90% nell'ambito del portafoglio Loans & Receivables (L&R) e per la quota residua come titoli disponibili per la vendita. L'affidamento delle posizioni è stato effettuato valutando in via principale il merito creditizio del debitore sottostante e quindi prescindendo dal credit enhancement offerto dalla monoline. E' da rilevare come i debitori principali si collochino tutti nell'area Investment Grade e che gli ABS con sottostanti crediti sanitari italiani siano tutti assistiti anche da delegazione di pagamento regionale.

⁷ La percentuale in US Subprime è pari al 33,5%.

⁸ Tecniche o strumenti utilizzati da un emittente per migliorare il rating delle proprie emissioni (costituzione di depositi a garanzia, concessione di linee di liquidità, ecc.).

⁹ Detenuti da Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo (per 1.024 milioni) e da Banca OPI (per 249 milioni), confluite, dal 1 gennaio 2008, in Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo.

Altri prodotti strutturati di credito

Il resto del portafoglio dei prodotti strutturati di credito del Gruppo Intesa Sanpaolo non ha risentito o ha risentito limitatamente della crisi dei mercati finanziari. Si tratta in particolare di:

i Packages non monoline

Fanno parte di tale categoria i packages con asset coperti da specifici derivati stipulati con primarie istituzioni creditizie internazionali aventi generalmente rating AA (in un caso AAA e in un caso A), che al 31 dicembre 2007 ammontavano a 2.487 milioni in termini di valore nominale¹⁰; l'esposizione creditizia verso tali istituzioni ammontava a 459 milioni, a fronte della quale è emerso un impatto di 5 milioni sul risultato netto dell'attività di negoziazione, riconducibile agli aggiustamenti sistematici che vengono effettuati sull'intero universo dei derivati per incorporare nel fair value la rischiosità creditizia, in questo particolare caso minima, della controparte (cosiddetto credit risk adjustment), anche considerato che le operazioni sono in gran parte oggetto di specifico collateral agreement.

ii ABS/CDO funded

- ABS/CDO Europei

Il portafoglio al 31 dicembre 2007 ammontava a 2.298 milioni di valore nominale; il 12% è rappresentato da ABS di receivables (Credit Card, Leasing, Personal Loan, etc), il 35% da RMBS (di cui circa la metà italiani), il 12% da CMBS, il 15% da CDO ed il 26% da CLO (in prevalenza di piccole e medie imprese). E' un portafoglio caratterizzato da elevata qualità creditizia (AAA 77%, AA/A 18%, BBB 3%). Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico ascrivibile a questa porzione del portafoglio è ammontato a -78 milioni (-74¹¹ da svalutazioni, -4 da vendite sul mercato).

- ABS/CDO US

In questa categoria sono compresi titoli con sottostante US, con collateral in prevalenza rappresentati da Credit Card e Student Loan.

Il portafoglio, pari a 148 milioni di valore nominale al 31 dicembre 2007, è composto per il 60% da posizioni AAA, 31% su AA/A e 9% BBB. Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico ascrivibile a questa porzione del portafoglio è ammontato a -15 milioni (-9 da svalutazioni, -6 da vendite sul mercato).

iii. ABS/CDO funded ascrivibili al veicolo Romulus

Si tratta di titoli classificati tra quelli disponibili per la vendita con sottostante prevalentemente US: Credit Card, leveraged loan, student loan. Al 31 dicembre 2007, essi ammontavano a 279 milioni di valore nominale e sono stati svalutati per 16 milioni in contropartita dell'apposita Riserva di Patrimonio Netto.

Il portafoglio è concentrato per il 99% su esposizioni con rating AAA.

iv. CDO unfunded super senior multisector

In questa componente, pari a 760 milioni di valore nominale al 31 dicembre 2007, rientrano le posizioni in super senior con collaterale High Grade ampiamente diversificato o caratterizzato da RMBS di elevata qualità creditizia e quindi non inserite nell'area di "contagio". Il collaterale è principalmente investito in CMBS e debito corporate per il 60,5%, la media del collaterale rappresentato da US RMBS è pari solo a 23,3% mentre quella della componente subprime risulta pari a 3,2%. Le strutture in oggetto presentano un attachment point pari in media a 18,3%, nonché tutte rating AAA e vintage ante 2005 per l'89%. Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico ascrivibile a questa porzione del portafoglio è ammontato a -16 milioni.

v. CDO unfunded super senior Corporate Risk

Le super senior di questa categoria residuale sono caratterizzate prevalentemente da collaterale soggetto a rischio corporate e ammontavano a 2.488 milioni di valore nominale al 31 dicembre 2007. Più in dettaglio, la componente US del collaterale ammonta al 37% (prevalentemente rappresentato da CLO), quella europea al 36% (in tale aggregato, il 44% è relativo a credito al consumo italiano ed il 36% a CLO) e quella di emerging market al 27% (bond e project finance). Le strutture in oggetto presentano un attachment point pari in media a 37%.

¹⁰ I sottostanti sono costituiti prevalentemente da CLO e ABS CDO con limitata quota di US Subprime (pari a circa il 22%).

¹¹ Di cui -9 milioni ascrivibili a Banca IMI.

Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico ascrivibile a questa porzione del portafoglio è ammontato a -71 milioni.

vi. Altre posizioni unfunded

Si tratta di posizioni corte, quasi integralmente su tranches mezzanine, di unfunded Cdo (in acquisto di protezione) con sottostante prevalentemente europeo, pari a 396 milioni di valore nominale al 31 dicembre 2007. Nel corso dell'esercizio, l'impatto economico ascrivibile a questa porzione del portafoglio è ammontato a +2 milioni.

GLOSSARIO

MUTUI

Prime Loan

Finanziamenti nella forma di mutui in cui sia i criteri utilizzati per l'erogazione del finanziamento (loan-to-value, debt-to income, etc.) che la qualità (storia) della controparte (mancanza di ritardo nel rimborso dei debiti, assenza di bancarotta, ecc.) sono sufficientemente conservativi per considerare l'erogazione effettuata di "alta qualità" (dal punto di vista della controparte) e di basso profilo di rischio.

FICO Score

Negli Stati Uniti la classificazione del credito (credit score) è espressa numericamente (usualmente un numero tra 300 e 850), ed è basata sull'analisi statistica di archivi creditizi relativi ai privati. Un FICO Score è un indicatore della qualità creditizia della controparte. Un erogatore di finanziamenti sotto forma di mutuo utilizzerà lo "score" per valutare il rischio potenziale rappresentato dal prenditore del credito, e l'appropriata quantificazione del prezzo del rischio.

LTV – Loan to Value Ratio

Rappresenta il rapporto tra l'ammontare del mutuo ed il valore del bene per il quale viene richiesto il finanziamento o il prezzo pagato dal debitore per acquisire la proprietà.

Il ratio LTV è la misura di quanto pesano i mezzi propri impiegati dal debitore per l'acquisto del bene sul valore del bene posto a garanzia del finanziamento. Maggiore è il valore del ratio LTV, minori sono i mezzi propri del debitore impiegati per l'acquisto del bene, minore è la protezione di cui gode il creditore.

HELS – Home Equity Loans

Mutui erogati sino al valore di mercato corrente dell'immobile (quindi con un Loan to value superiore alle soglie ordinarie), a fronte di ipoteche sia di primo che di secondo grado. Standard & Poor's considera sostanzialmente sinonimi Subprime e Home Equity Loan qualora i prenditori di questi ultimi abbiano un credit scoring basso (FICO<659)

Subprime

Non esiste una definizione univoca di "mutui subprime". In sintesi, si classificano come subprime i mutui erogati a soggetti con merito creditizio basso, o per una cattiva storia del credito (mancati pagamenti, transazioni sul debito o sofferenze) o per elevato rapporto rata/reddito o ancora per un alto rapporto Loan to Value.

ALT- A - Alternative A Loan

Mutui residenziali generalmente di qualità "primaria"; tuttavia, il ratio LTV, la documentazione fornita, la situazione lavorativa / occupazionale, il tipo di proprietà o altri fattori, non permettono di qualificarli come contratti standard utilizzabili nell'ambito di programmi di sottoscrizione.

La mancanza di tutta la documentazione richiesta è la principale motivazione che porta a classificare un credito come "Alt-A".

Default

Identifica la condizione di dichiarata impossibilità ad onorare i propri debiti e/o il pagamento dei relativi interessi.

TITOLI E CARTOLARIZZAZIONI

SPE/SPV

Le Special Purpose Entities o Special Purpose Vehicles sono società appositamente costituite da uno o più soggetti per lo svolgimento di una specifica operazione. Le SPE/SPV, generalmente, non hanno strutture operative e gestionali proprie ma si avvalgono di quelle dei diversi attori coinvolti nell'operazione

Capital structure

Il veicolo emette varie classi di obbligazioni (tranche), garantite dal portafoglio acquisito, che hanno rischi e rendimenti diversi, per soddisfare le esigenze di diverse categorie di investitori. L'insieme di tutte le tranche costituisce la Capital Structure. I rapporti di subordinazione tra le varie tranche sono regolati da una serie di norme che specificano la distribuzione delle perdite generate dal collateral:

Equity Tranche (B): rappresenta la porzione più rischiosa del portafoglio, anche conosciuta come "first loss" ed è subordinata a tutte le altre tranche; essa pertanto sopporta per prima le perdite che si possono verificare nel corso del recupero delle attività sottostanti.

Mezzanine Tranche (B): rappresenta la tranche con grado di subordinazione intermedio tra quello della tranche equity e quello della tranche senior. La tranche mezzanine è di regola suddivisa in 2-4 tranche con gradi diversi di rischio, subordinate le une alle altre. Esse tipicamente si contraddistinguono per un rating compreso nel range BBB-AAA.

Senior/Supersenior Tranche (B): rappresenta la tranche con il più elevato grado di credit enhancement ovvero il maggiore grado di privilegio in termini di priorità di remunerazione e rimborso. Essa è comunemente denominata anche super senior tranche e, se rated, presenta un rating superiore ad AAA essendo la stessa senior rispetto alla tranche mezzanine AAA.

AP – Attachment Point

Livello oltre il quale un venditore di protezione (protection seller) coprirà le perdite sopportate da un acquirente di protezione (protection buyer). E' tipicamente utilizzato in CDO sintetici.

Vintage

Data di genesi del collateral sottostante la cartolarizzazione. E' un fattore importante per giudicare la rischiosità dei portafogli mutui sottostanti le cartolarizzazioni. Specie sul mercato americano, il fenomeno dei mutui erogati a soggetti con inadeguato reddito e con scarsa istruttoria documentale si fa rilevante dal 2005 in avanti.

Monoline

Compagnie assicuratrici che, in cambio di una commissione, garantiscono il rimborso di determinate emissioni obbligazionarie. Nate negli anni '70 per assicurare le emissioni degli enti locali contro l'insolvenza, i loro servizi sono stati poi particolarmente apprezzati per le emissioni di prodotti finanziari complessi: la struttura e le attività sottostanti tali emissioni sono infatti spesso estremamente problematiche; con l'intervento delle monoline, le porzioni di debito garantite da quest'ultime divengono molto più semplici da valutare e più appetibili per gli investitori avversi al rischio, in quanto il rischio di insolvenza viene assunto dall'assicurazione

Credit enhancement

Tecniche e strumenti utilizzati dagli emittenti per migliorare il rating delle loro emissioni (costituzione di depositi a garanzia, concessione di linee di liquidità, ecc.).

ABS - Asset Backed Securities

Strumenti finanziari (titoli) il cui rendimento e rimborso sono garantiti da un portafoglio di attività (collateral) dell'emittente (solitamente uno Special Purpose Vehicle – SPV), destinato in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari stessi.

Esempi di queste attività sono i mutui ipotecari, i crediti vantati da società di emissione di carte di credito, i crediti commerciali a breve termine, i finanziamenti per acquisto di auto.

CDO – Collateralized Debt Obligation

Titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, garantiti da un portafoglio costituito da crediti, titoli obbligazionari e altre attività finanziarie (incluse tranche di cartolarizzazioni). Nel caso dei CDO sintetici (unfunded), il trasferimento del rischio avviene tramite il ricorso a derivati di credito in luogo della vendita di attività (CDO funded)

RMBS - Residential Mortgage-Backed Securities

Titoli (ABS) emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di crediti garantiti da ipoteche su immobili aventi natura residenziale.

Credit-linked notes

Assimilabili a titoli obbligazionari emessi dall'acquirente di protezione o da una società veicolo i cui detentori (venditori di protezione) – in cambio di un rendimento pari alla somma del rendimento di un titolo di pari durata e del premio ricevuto per la copertura del rischio di credito – assumono il rischio di perdere (totalmente o parzialmente) il capitale a scadenza ed il connesso flusso di interessi al verificarsi di un determinato evento.

Covered bond

Speciale obbligazione bancaria che, oltre alla garanzia della banca emittente può usufruire anche della garanzia di un portafoglio di mutui ipotecari od altri prestiti di alta qualità ceduti, per tale scopo, ad un'apposita società veicolo.

Trust preferred Securities (TruPS)

Strumenti finanziari assimilabili alle preferred shares, che godono di particolari benefici fiscali.

Real Estate Investment Trust (REITs)

Le REITs sono entità che investono in differenti tipologie di immobili o attività finanziarie connesse con immobili, incluso centri commerciali, hotels, uffici e finanziamenti (mutui) garantiti da immobili.

STRUMENTI DERIVATI

Credit derivatives

Contratti derivati che hanno l'effetto di trasferire rischi creditizi. Sono prodotti che permettono agli investitori di effettuare arbitraggi e/o coperture sul mercato dei crediti con ricorso prevalentemente a strumenti diversi dalla liquidità, di assumere esposizioni creditizie diversificate per durata e intensità, di modificare il profilo di rischio di un portafoglio, di separare i rischi di credito dagli altri rischi di mercato.

Credit default swap (CDS) - Credit default option (CDO)

Contratto col quale un soggetto, dietro pagamento di un premio, trasferisce ad un altro soggetto il rischio creditizio insito in un prestito o in un titolo, al verificarsi di un determinato evento legato al deterioramento del grado di solvibilità del debitore (nel caso della option occorre anche l'esercizio del diritto da parte dell'acquirente dell'opzione).

Credit spread option

Contratto col quale l'acquirente di protezione si riserva il diritto, dietro il pagamento di un premio, di riscuotere dal venditore di protezione una somma dipendente dalla differenza positiva, tra lo spread di mercato e quello fissato nel contratto, applicata al valore nozionale dell'obbligazione.

Packages

Strategia costituita da un asset in formato funded il cui rischio di credito è coperto da un credit default swap specificatamente negoziato. Se presenti, gli eventuali rischi di tasso e cambio possono essere coperti con derivati finanziari.

CDS su indici ABX

Gli indici ABX rientrano nella tipologia degli Indici su ABS. Ogni ABX si riferisce ad un basket di 20 reference obligations appartenenti ad uno specifico settore di ABS. Ogni ABX (per un totale di cinque) riproduce una classe di rating (AAA, AA, A, BBB, and BBB-).

In particolare, l'indice ABX.HE, emesso il 19 Gennaio 06 (Annex Date) è costituito da reference obligation del settore home equity degli ABS (Residential Mortgage - Backed Security – RMBS). Il CDS su un ABX.HE copre pertanto il rischio di credito degli RMBS sottostanti ovvero il rischio relativo alle 20 reference obligations che costituiscono l'indice.

Per gli ABX il mercato, di fatto, non fornisce la valutazione delle curve di credito ma direttamente la valutazione dei prezzi. Il settlement ammesso per i contratti sugli Indici ABX, come riportato nella documentazione ISDA 2005, è il PAUG (Pay As You Go); esso prevede che il venditore di protezione paghi, all'acquirente di protezione, le perdite subite man mano che queste si verificano, senza però determinare la chiusura del contratto.

Occorre tenere presente che la copertura realizzata tramite acquisto di indici ABX, anche se strutturata in modo da corrispondere al meglio alle caratteristiche del portafoglio coperto, resta comunque soggetta ai cosiddetti rischi di base. In altre parole, non essendo una copertura specifica delle singole posizioni, essa può generare volatilità a conto economico nelle fasi di non perfetta correlazione tra prezzi dell'indice e valori di mercato delle posizioni coperte.