

# FIDEURAM

INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING

RESOCONTO INTERMEDIO AL 30 SETTEMBRE 2015

CRESCITA  
SOLIDITÀ  
TRASPARENZA

# Mission

**Assistere** i clienti nella gestione consapevole dei loro patrimoni, partendo da un'attenta analisi delle reali esigenze e del profilo di rischio.

**Offrire** consulenza finanziaria sull'intero patrimonio del cliente con l'ausilio di professionisti altamente qualificati, nella piena trasparenza e nel rispetto delle regole, è la **mission di Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking**.

# Indice

<b>Nota Introduttiva</b>	<b>2</b>
<b>La struttura del Gruppo</b>	<b>4</b>
<b>Cariche sociali</b>	<b>5</b>
<b>Key drivers</b>	<b>6</b>
<b>Highlights</b>	<b>8</b>
<b>Resoconto intermedio di gestione consolidato</b>	<b>11</b>
Prospetti contabili riclassificati	12
Lo scenario economico	16
I risultati consolidati in sintesi	18
Il modello di business	19
Le attività finanziarie dei clienti	21
La raccolta di risparmio	23
La consulenza evoluta	24
L'analisi del conto economico	26
I risultati per settore di attività	30
La distribuzione del valore	33
La gestione dell'attivo e del passivo	34
Il patrimonio netto	36
La gestione e il controllo dei rischi	37
Le operazioni con parti correlate	45
Il capitale umano	47
I fatti di rilievo avvenuti dopo il 30.9.2015 e la prevedibile evoluzione della gestione	50
Le politiche contabili	51
Prospetti contabili consolidati	54
<b>Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	<b>62</b>
<b>Allegati</b>	<b>63</b>
Criteri di redazione dei prospetti contabili riesposti	63
Prospetti di raccordo tra gli schemi ufficiali e gli schemi riesposti	64
Criteri di redazione dei prospetti contabili riclassificati	67
Prospetti di raccordo tra gli schemi riesposti e gli schemi riclassificati	68

## Nota Introduttiva

Il Resoconto intermedio consolidato al 30 settembre 2015 del Gruppo Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea.

Il Resoconto intermedio è costituito dai prospetti contabili consolidati obbligatori previsti dallo IAS 1 (ovvero stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) ed è corredato da note illustrative sull'andamento della gestione.

Si segnala che i saldi contabili e i dati operativi dei primi nove mesi del 2015 includono gli effetti di alcune operazioni societarie realizzate nell'ambito del progetto di riorganizzazione delle attività della Divisione Private Banking di Intesa Sanpaolo, con l'obiettivo di rafforzare il posizionamento del Gruppo nei segmenti Private e High Net Worth Individuals, incrementando la dimensione, la quota di mercato e la redditività della Divisione e sviluppando nel contempo il portafoglio prodotti e la qualità dei servizi offerti.

Le operazioni societarie che hanno interessato il Gruppo Fideuram a partire dal 30 giugno 2015 sono le seguenti:

- la cessione da parte di Intesa Sanpaolo Holding International S.A. della partecipazione di controllo totalitaria detenuta in Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) S.A. per un corrispettivo di €37,2 milioni;
- il conferimento da parte di Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. del ramo di azienda Governance composto complessivamente da 110 dipendenti, appartenenti alle funzioni di indirizzo, governo e controllo, oltre ai beni materiali ed ai rapporti contrattuali necessari al suo funzionamento;
- il conferimento da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. della partecipazione di controllo totalitaria detenuta in Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.;
- il conferimento da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. della partecipazione di controllo totalitaria detenuta in Sirefid S.p.A..

Per effetto dei tre conferimenti sopra menzionati è stato aumentato il capitale sociale di Fideuram per €74,6 milioni ed è stata prevista una componente di sovrapprezzo di emissione pari a €197 milioni al fine di mantenere inalterati i valori di carico delle partecipazioni in continuità di valori con le società conferenti.

Infine, è stato realizzato un ulteriore aumento di capitale a titolo gratuito per €39,1 milioni mediante prelievo dalle riserve di capitale, in modo da portare il capitale sociale di Fideuram a €300 milioni, suddiviso in n. 1.500.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale.

A partire dal 30 giugno 2015 è stata altresì modificata la denominazione sociale di Banca Fideuram S.p.A. in Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. (in forma abbreviata Fideuram S.p.A.).

L'analisi comparativa dei saldi contabili e dei dati operativi dei primi nove mesi del 2015 rispetto a quelli del corrispondente periodo di confronto del 2014 risente in misura considerevole degli impatti delle operazioni societarie. Nelle note illustrative, per consentire un confronto su basi omogenee e rappresentare adeguatamente gli effetti rivenienti dalle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento si è proceduto a riesporre, ove necessario, i dati operativi ed i saldi contabili presentati negli schemi di stato patrimoniale e conto economico. Nella predisposizione degli schemi riesposti sono state apportate appropriate rettifiche ai dati storici per riflettere retroattivamente, ipotizzando che le operazioni societarie abbiano avuto luogo a partire dal 1° gennaio 2014, le variazioni del perimetro di consolidamento avvenute nel 2015, senza peraltro cambiare il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto rispetto agli schemi di bilancio ufficiali pubblicati nel 2014. Gli effetti netti delle rettifiche sono stati rilevati nell'utile di terzi del conto economico riesposto e nel patrimonio di terzi dello stato patrimoniale riesposto. In particolare:

- lo **stato patrimoniale** al 31 dicembre 2014 è stato riesposto in modo da includere, a fini comparativi, il contributo delle nuove partecipazioni;
- il **conto economico** è stato riesposto in modo da includere il contributo delle nuove partecipazioni ai risultati di Gruppo. Gli utili delle nuove società in

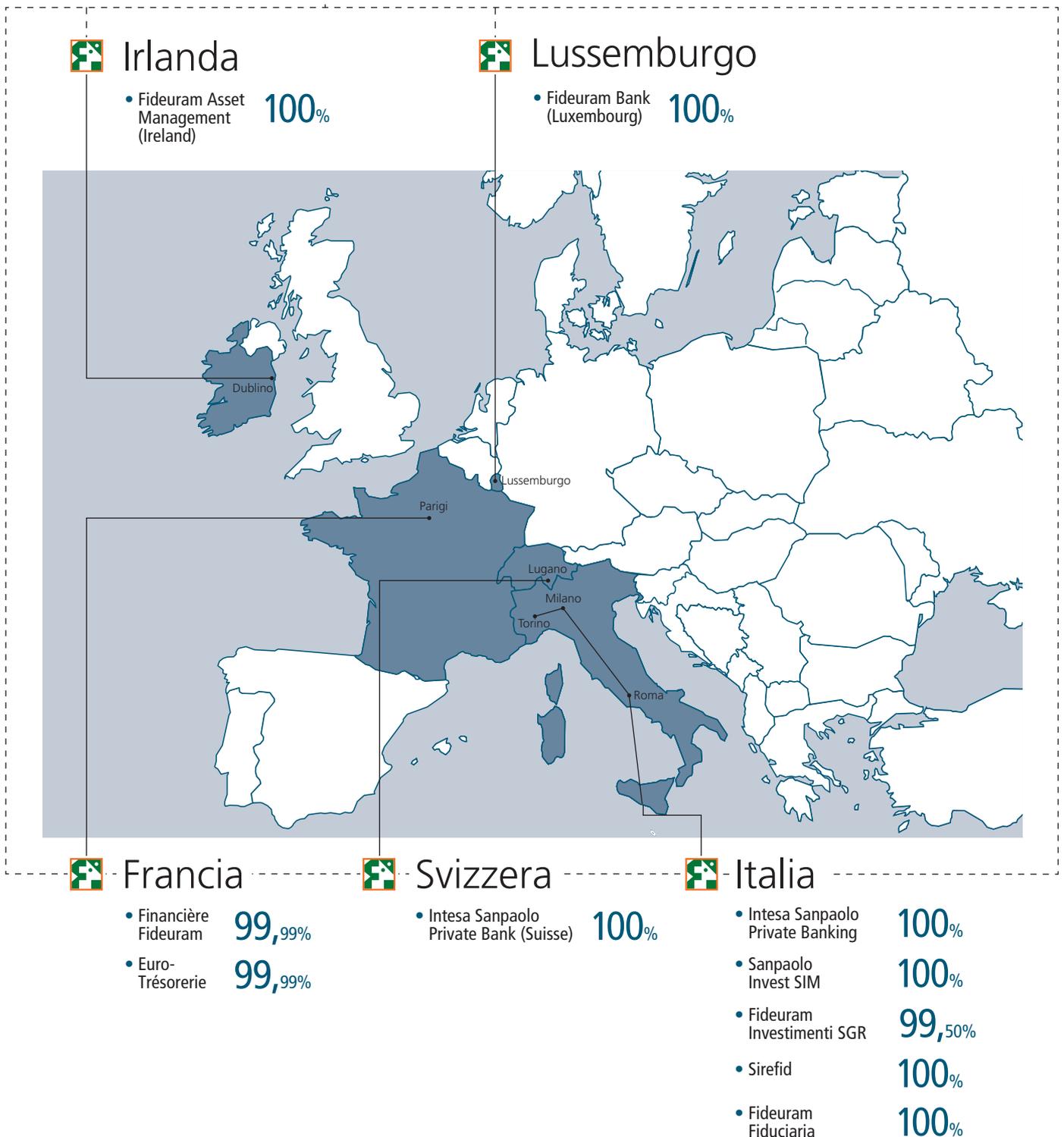
perimetro relativi ai primi sei mesi del 2015 (€152,6 milioni) ed ai primi nove mesi del 2014 (€138,6 milioni) sono stati rilevati nell'utile di terzi.

Nelle note illustrative, per agevolare la comparazione dei valori dei diversi periodi e fornire una lettura più chiara e immediata della situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, i dati al 30 settembre 2015

sono esposti su schemi di stato patrimoniale e conto economico riclassificati. Tali schemi sono stati costruiti attraverso opportuni raggruppamenti delle voci che compongono gli schemi ufficiali.

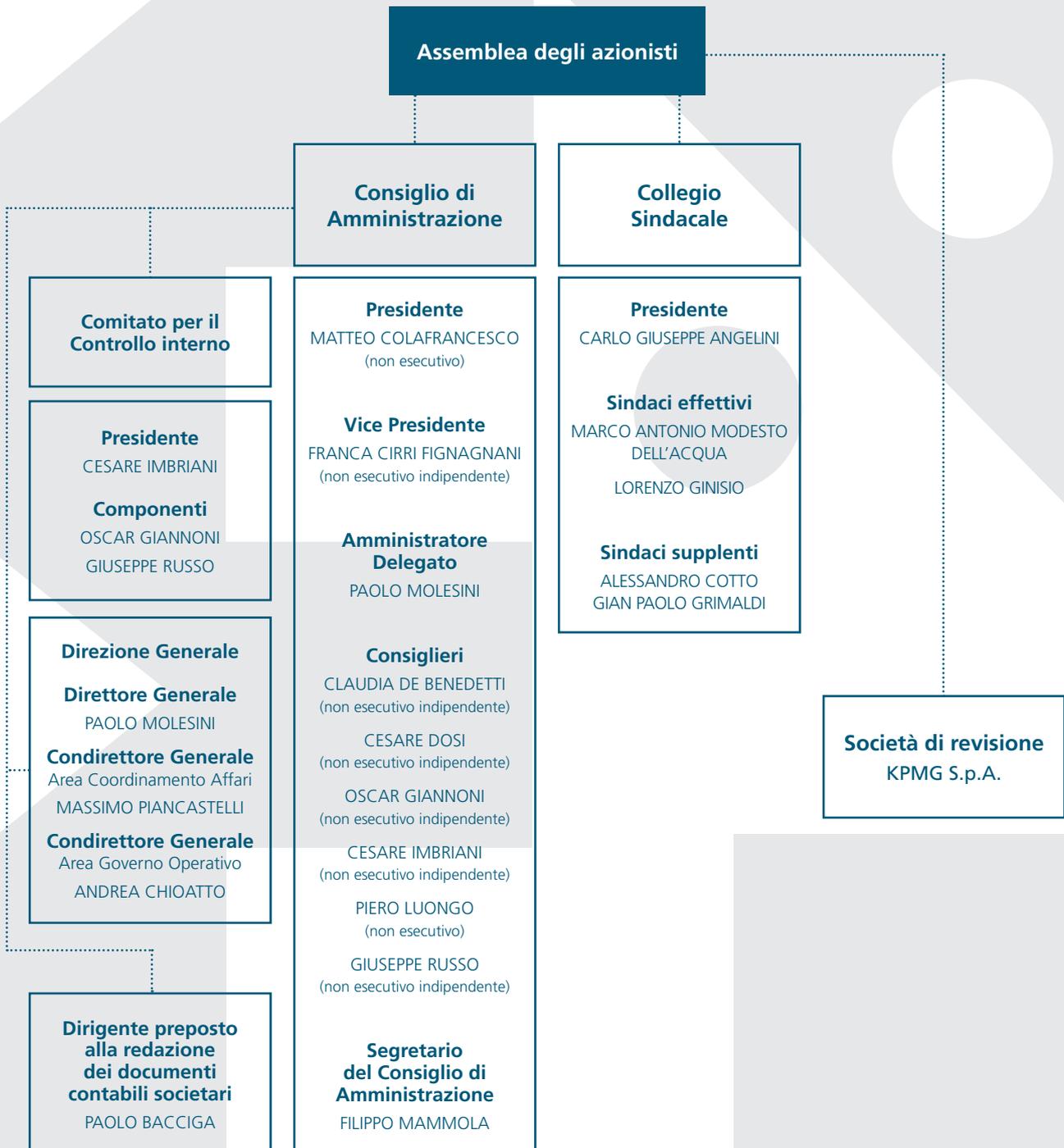
I dettagli analitici delle riesposizioni e delle riclassifiche effettuate sono forniti, con appositi prospetti di raccordo, in allegato al presente Resoconto.

# La struttura del Gruppo



# Cariche sociali

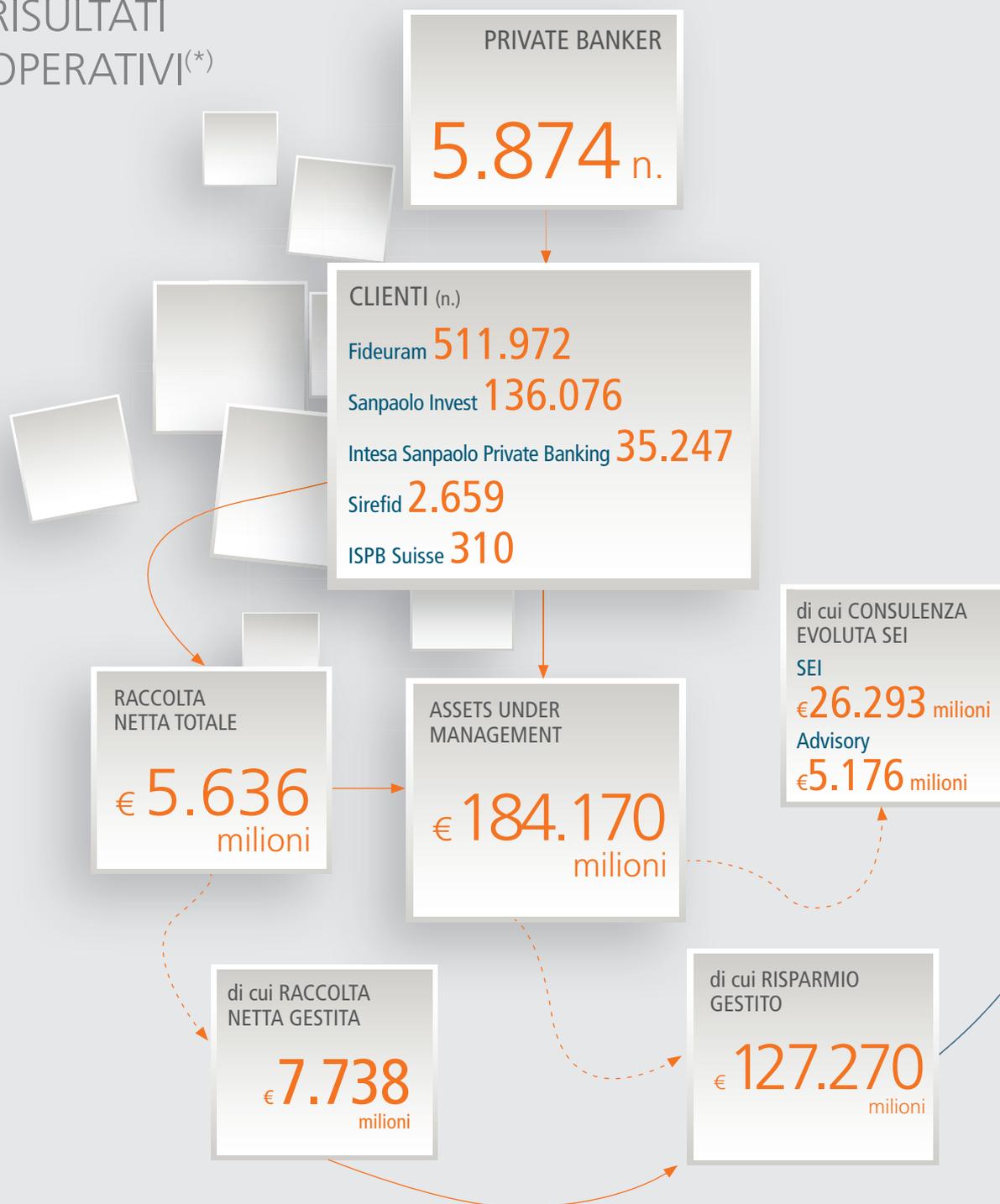
al 30 settembre 2015



# Key drivers

## Indicatori fondamentali del modello di business

### RISULTATI OPERATIVI<sup>(\*)</sup>



(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento. In particolare i dati relativi alla Raccolta netta (totale e gestita) includono anche il contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) ipotizzando che gli effetti delle operazioni societarie si siano manifestati a partire dal 1° gennaio 2014.

RISULTATI  
ECONOMICI<sup>(\*)</sup>COMMISSIONI NETTE  
RICORRENTI**+22,5%**

€ 1.024 milioni

UTILE NETTO  
CONSOLIDATO**+36,1%**

€ 597,4 milioni

COST / INCOME  
RATIO**30,1%**(36% al  
30 settembre 2014)

R.O.E.

**41%**(32,2% al  
30 settembre 2014)

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento. Tutti i risultati economici tengono conto del contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) ipotizzando che gli effetti delle operazioni societarie si siano manifestati a partire dal 1° gennaio 2014.

# Highlights

	30.9.2015 (*)	30.9.2014 (*)	VAR. %
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLA CLIENTELA</b>			
Raccolta netta di risparmio gestito (milioni di euro)	7.738	6.862	13
Raccolta netta complessiva (milioni di euro)	5.636	1.861	n.s.
Assets Under Management (milioni di euro)	184.170	175.786	5
<b>STRUTTURA OPERATIVA</b>			
Private Banker	5.874	5.861	
Personale (n.)	2.918	2.854	
- di cui donne (n.)	1.289	1.248	
- di cui all'estero (n.)	144	144	
Uffici dei Private Banker (n.)	328	330	
Filiali di Fideuram e di Intesa Sanpaolo Private Banking (n.)	214	220	
Distaccamenti di filiali di Intesa Sanpaolo Private Banking (n.)	13	14	
<b>DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI</b>			
Utile netto consolidato (milioni di euro)	597,4	438,8	36
Patrimonio netto consolidato (milioni di euro)	2.190,1	1.918,9	14
Utile netto consolidato base per azione (euro)	0,398	0,293	36
Pay out ratio consolidato (%)	72,7	62,9	
Pay out ratio Fideuram (%)	97,9	70,1	
Totale attivo (milioni di euro)	28.532,0	26.211,3	9
Valore economico generato (milioni di euro)	1.900,7	1.644,9	16
Valore economico distribuito (milioni di euro)	1.700,8	1.536,4	11
<b>INDICI DI REDDITIVITÀ</b>			
R.O.E. (%)	41,0	32,2	
R.O.A. (%)	2,8	2,2	
Cost / Income ratio (%)	30,1	36,0	
Costo del lavoro / Risultato lordo della gestione finanziaria (%)	16,4	19,4	
Utile netto annualizzato / Assets Under Management medie (%)	0,4	0,3	
E.V.A. (milioni di euro)	539,4	377,3	

Rating di controparte (Standard &amp; Poor's)

Long term: BBB-

Short term: A-3

Outlook: Stable

n.s.: non significativo

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento. In particolare, i dati tengono conto del contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) ipotizzando che gli effetti delle operazioni societarie si siano manifestati a partire dal 1° gennaio 2014.

## Glossario

**Raccolta netta:** Ammontare delle sottoscrizioni al netto dei disinvestimenti.

**Assets Under Management (Masse in amministrazione):** Sono costituite da:

- risparmio gestito, che include i patrimoni dei fondi comuni e dei fondi pensione, le gestioni patrimoniali e le riserve tecniche del ramo vita;
- risparmio non gestito, che include i titoli in deposito (al netto delle quote dei fondi del Gruppo), le riserve tecniche del ramo danni ed i saldi debitori dei conti correnti.

**Private Banker:** Professionisti iscritti all'Albo dei promotori finanziari; includono i segnalatori (Trainee Financial Advisers).

**Filiali:** Strutture territoriali rappresentate dagli sportelli bancari.

**Distaccamenti di filiali:** punti operativi gerarchicamente posti a riporto di una filiale.

**Utile netto consolidato base per azione:** Rapporto tra l'utile netto consolidato e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

**Pay-out ratio:** Rapporto tra i dividendi pagati da Fideuram all'azionista Intesa Sanpaolo e l'utile d'esercizio (civile e consolidato) a fine anno.

**R.O.E. (Return On Equity):** Rapporto tra l'utile netto consolidato annualizzato ed il patrimonio netto medio.

**R.O.A. (Return On Assets):** Rapporto tra l'utile netto consolidato annualizzato e il totale attivo di periodo.

**Cost / Income ratio:** Indice economico rappresentato dal rapporto tra le spese amministrative e le rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali da un lato e il risultato lordo della gestione finanziaria (inclusi gli altri proventi netti e il risultato netto delle partecipazioni) dall'altro.

**E.V.A. (Economic Value Added):** Indicatore economico interno adottato per calcolare il valore, in termini monetari, creato da un'azienda in un determinato periodo. È calcolato sottraendo dall'utile netto il rendimento atteso dall'azionista in relazione al patrimonio netto consolidato. Il rendimento atteso è convenzionalmente pari al rendimento netto dei BOT a 12 mesi emessi a inizio anno a cui è aggiunto un premio di rischio di mercato, ipotizzato costante nei periodi riportati e posto pari a 4,5 punti percentuali.





# **Resoconto intermedio di gestione consolidato**

# Prospetti contabili riclassificati

## Stato patrimoniale consolidato

(riclassificato e in milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014 (*)	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
<b>ATTIVO</b>				
Cassa e disponibilità liquide	241,8	62,6	179,2	n.s.
Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute sino alla scadenza)	4.406,9	3.817,7	589,2	15,4
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	316,4	332,9	(16,5)	-5,0
Crediti verso banche	13.663,0	12.531,2	1.131,8	9,0
Crediti verso clientela	8.439,1	7.614,8	824,3	10,8
Derivati di copertura	2,2	-	2,2	n.s.
Partecipazioni	126,6	118,8	7,8	6,6
Attività materiali	37,7	37,9	(0,2)	-0,5
Attività immateriali e avviamento	168,2	167,1	1,1	0,7
Attività fiscali	185,8	232,2	(46,4)	-20,0
Altre voci dell'attivo	944,3	1.045,2	(100,9)	-9,7
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>28.532,0</b>	<b>25.960,4</b>	<b>2.571,6</b>	<b>9,9</b>
<b>PASSIVO</b>				
Debiti verso banche	3.221,1	3.710,1	(489,0)	-13,2
Debiti verso clientela	20.590,8	17.958,8	2.632,0	14,7
Passività finanziarie di negoziazione	15,7	47,7	(32,0)	-67,1
Derivati di copertura	1.014,6	1.094,8	(80,2)	-7,3
Passività fiscali	117,8	77,8	40,0	51,4
Altre voci del passivo	963,4	964,9	(1,5)	-0,2
Fondi per rischi e oneri	418,1	414,2	3,9	0,9
Patrimonio di pertinenza di terzi	0,4	481,8	(481,4)	-99,9
Patrimonio di pertinenza del Gruppo	2.190,1	1.210,3	979,8	81,0
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>28.532,0</b>	<b>25.960,4</b>	<b>2.571,6</b>	<b>9,9</b>

n.s.: non significativo

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## Conto economico consolidato

(riclassificato e in milioni di euro)

	9 MESI 2015 (*)	9 MESI 2014 (*)	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Margine di interesse	139,5	159,0	(19,5)	-12,3
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	17,6	9,8	7,8	79,6
Commissioni nette	1.123,0	886,5	236,5	26,7
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>1.280,1</b>	<b>1.055,3</b>	<b>224,8</b>	<b>21,3</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	0,3	(0,2)	0,5	n.s.
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>1.280,4</b>	<b>1.055,1</b>	<b>225,3</b>	<b>21,4</b>
Spese per il personale	(210,5)	(204,7)	(5,8)	2,8
Altre spese amministrative	(163,8)	(162,9)	(0,9)	0,6
Rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali	(12,1)	(14,4)	2,3	-16,0
<b>SPESE DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>(386,4)</b>	<b>(382,0)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>1,2</b>
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(22,1)	(50,5)	28,4	-56,2
Utili (perdite) delle partecipazioni	8,7	8,9	(0,2)	-2,2
Altri proventi (oneri) di gestione	(4,7)	(3,7)	(1,0)	27,0
<b>UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>875,9</b>	<b>627,8</b>	<b>248,1</b>	<b>39,5</b>
Imposte sul reddito del periodo per l'operatività corrente	(261,0)	(188,1)	(72,9)	38,8
Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	(152,8)	(138,7)	(14,1)	10,2
<b>UTILE NETTO ANTE COMPONENTI NON RICORRENTI</b>	<b>462,1</b>	<b>301,0</b>	<b>161,1</b>	<b>53,5</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti al netto delle imposte	(17,3)	(0,8)	(16,5)	n.s.
<b>UTILE NETTO</b>	<b>444,8</b>	<b>300,2</b>	<b>144,6</b>	<b>48,2</b>

n.s.: non significativo

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

(riclassificato e in milioni di euro)

	30.9.2015	30.6.2015	31.3.2015 (*)	31.12.2014 (*)	30.9.2014 (*)	30.6.2014 (*)	31.3.2014 (*)
<b>ATTIVO</b>							
Cassa e disponibilità liquide	241,8	45,3	43,1	62,6	48,4	39,9	45,9
Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute sino alla scadenza)	4.406,9	4.418,5	4.348,3	3.817,7	4.510,9	4.228,8	4.297,1
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	316,4	328,1	330,8	332,9	332,3	332,1	331,7
Crediti verso banche	13.663,0	13.084,8	13.436,9	12.531,2	12.935,0	13.863,9	13.655,0
Crediti verso clientela	8.439,1	8.136,4	7.877,2	7.614,8	6.954,6	6.412,2	6.283,7
Derivati di copertura	2,2	6,0	-	-	-	-	0,6
Partecipazioni	126,6	122,3	127,6	118,8	117,8	113,8	108,2
Attività materiali	37,7	37,1	37,3	37,9	37,2	37,5	38,0
Attività immateriali	168,2	163,9	164,1	167,1	162,5	164,2	166,2
Attività fiscali	185,8	194,3	204,9	232,2	208,2	214,6	221,5
Altre voci dell'attivo	944,3	925,2	1.008,2	1.045,2	904,4	1.047,6	813,1
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>28.532,0</b>	<b>27.461,9</b>	<b>27.578,4</b>	<b>25.960,4</b>	<b>26.211,3</b>	<b>26.454,6</b>	<b>25.961,0</b>
<b>PASSIVO</b>							
Debiti verso banche	3.221,1	3.451,1	3.794,2	3.710,1	4.230,6	4.333,6	4.521,9
Debiti verso clientela	20.590,8	19.561,5	18.813,3	17.958,8	17.553,5	17.748,4	17.298,7
Passività finanziarie di negoziazione	15,7	30,3	48,8	47,7	36,5	13,4	7,7
Derivati di copertura	1.014,6	955,3	1.273,5	1.094,8	958,8	834,2	719,0
Passività fiscali	117,8	94,7	90,8	77,8	112,6	165,6	180,9
Altre voci del passivo	963,4	981,3	1.236,7	964,9	1.012,7	1.233,4	983,9
Fondi per rischi e oneri	418,1	407,5	423,9	414,2	387,4	365,7	353,3
Patrimonio di pertinenza di terzi	0,4	0,4	551,0	481,8	545,4	506,1	553,8
Patrimonio di pertinenza del Gruppo	2.190,1	1.979,8	1.346,2	1.210,3	1.373,8	1.254,2	1.341,8
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>28.532,0</b>	<b>27.461,9</b>	<b>27.578,4</b>	<b>25.960,4</b>	<b>26.211,3</b>	<b>26.454,6</b>	<b>25.961,0</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## Evoluzione trimestrale del conto economico consolidato

(riclassificato e in milioni di euro)

	2015			2014			
	III TRIMESTRE	II TRIMESTRE	I TRIMESTRE (*)	IV TRIMESTRE (*)	III TRIMESTRE (*)	II TRIMESTRE (*)	I TRIMESTRE (*)
Margine di interesse	49,3	46,3	43,9	45,3	51,9	54,0	53,1
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	1,1	6,1	10,4	10,3	2,7	3,8	3,3
Commissioni nette	348,4	410,8	363,8	331,6	301,9	294,5	290,1
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>398,8</b>	<b>463,2</b>	<b>418,1</b>	<b>387,2</b>	<b>356,5</b>	<b>352,3</b>	<b>346,5</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	0,2	1,6	(1,5)	(0,4)	-	(0,5)	0,3
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>399,0</b>	<b>464,8</b>	<b>416,6</b>	<b>386,8</b>	<b>356,5</b>	<b>351,8</b>	<b>346,8</b>
Spese per il personale	(69,3)	(72,7)	(68,5)	(80,4)	(80,0)	(63,7)	(61,0)
Altre spese amministrative	(54,5)	(55,7)	(53,6)	(62,0)	(53,9)	(54,8)	(54,2)
Rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali	(4,1)	(4,0)	(4,0)	(5,0)	(4,8)	(4,8)	(4,8)
<b>SPESE DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>(127,9)</b>	<b>(132,4)</b>	<b>(126,1)</b>	<b>(147,4)</b>	<b>(138,7)</b>	<b>(123,3)</b>	<b>(120,0)</b>
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(10,2)	(4,1)	(7,8)	(33,1)	(11,5)	(21,3)	(17,7)
Utili (perdite) delle partecipazioni	2,1	2,2	4,4	1,5	2,5	3,8	2,6
Altri proventi (oneri) di gestione	0,6	(3,9)	(1,4)	0,3	(1,3)	(1,8)	(0,6)
<b>UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>263,6</b>	<b>326,6</b>	<b>285,7</b>	<b>208,1</b>	<b>207,5</b>	<b>209,2</b>	<b>211,1</b>
Imposte sul reddito del periodo per l'operatività corrente	(76,8)	(99,2)	(85,0)	(58,1)	(60,8)	(61,4)	(65,9)
Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	(0,1)	(77,4)	(75,3)	(41,9)	(37,0)	(47,2)	(54,5)
<b>UTILE NETTO ANTE COMPONENTI NON RICORRENTI</b>	<b>186,7</b>	<b>150,0</b>	<b>125,4</b>	<b>108,1</b>	<b>109,7</b>	<b>100,6</b>	<b>90,7</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti al netto delle imposte	(4,8)	(12,3)	(0,2)	(6,4)	(0,8)	-	-
<b>UTILE NETTO</b>	<b>181,9</b>	<b>137,7</b>	<b>125,2</b>	<b>101,7</b>	<b>108,9</b>	<b>100,6</b>	<b>90,7</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## Lo scenario economico

Il terzo trimestre del 2015 è stato caratterizzato da significative tensioni sui mercati finanziari, con una sensibile correzione degli indici azionari e un marcato aumento della volatilità. Queste tensioni hanno trovato origine ad agosto nella decisione del tutto inattesa delle autorità cinesi di modificare il meccanismo di fissazione del cambio della propria valuta, determinando contestualmente un deprezzamento della stessa.

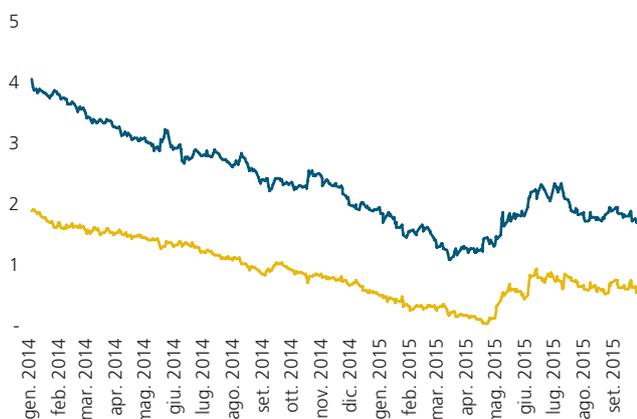
La pubblicazione di dati piuttosto deludenti sull'andamento congiunturale cinese ha innescato il timore che le autorità di Pechino potessero utilizzare, a fronte di un rallentamento della crescita più pronunciato rispetto alle attese, anche lo strumento del cambio con finalità di stabilizzazione macroeconomica, con implicazioni rilevanti per il resto dell'economia globale, soprattutto per gli altri Paesi emergenti i cui mercati hanno sofferto significativamente in questo frangente. Il deprezzamento del cambio cinese è stato in realtà molto contenuto e i dati relativi allo stato dell'economia non hanno evidenziato una significativa decelerazione rispetto alla prima parte dell'anno. Quest'ultima considerazione è valida nel complesso anche per il resto dell'economia mondiale le cui condizioni di crescita (ad eccezione del Giappone in cui nei due trimestri centrali dell'anno la crescita è stata significativamente più debole delle attese) non si sono deteriorate nella misura scontata dai mercati azionari nel corso della seconda metà di agosto. Un'ulteriore fonte di incertezza per i mercati è venuta dalla politica monetaria americana. La Federal Reserve, che sembrava orientata a procedere ad un primo rialzo dei tassi nella riunione del FOMC di metà settembre, ha invece deciso per un nulla di fatto in conseguenza dei rischi sull'economia globale emersi

in agosto, confermando peraltro l'intenzione di procedere ad un rialzo entro fine anno.

I mercati azionari hanno registrato performance negative per effetto della pesante correzione subita nella seconda parte del mese di agosto, con una flessione piuttosto marcata per i mercati emergenti (l'indice MSCI EM in dollari ha perso il 18,5% nel trimestre). In contrazione sono risultati anche gli indici azionari delle principali aree avanzate, con un calo piuttosto sensibile per la borsa giapponese (-3,4% per l'indice Topix), mentre U.S.A. ed Europa hanno perso rispettivamente il 6,9% (indice S&P500) e l'8,8% (indice DJ Stoxx-600). Pur con un successivo recupero, in particolare all'inizio di ottobre, gli indici non sono riusciti a tornare sui livelli prevalenti nella prima parte di agosto. Sul versante obbligazionario si sono registrati movimenti significativi nelle economie emergenti (associati peraltro ad ampie correzioni delle valute), mentre nelle economie avanzate la variazione dei tassi sui titoli governativi è stata relativamente contenuta: il rendimento sui titoli governativi decennali negli U.S.A. è sceso nel trimestre di circa 30 punti base e l'equivalente tasso sui Bund tedeschi ha corretto al ribasso di poco meno di 20 punti base. Lo spread tra titoli decennali italiani e i Bund a 10 anni è sceso nel trimestre di oltre 40 punti base.

### Rendimento Bund e BTP a 10 anni

(%)



Fonte: Bloomberg

— Rendimento Bund — Rendimento BTP

Negli **U.S.A.** la crescita del PIL nel terzo trimestre ha rallentato rispetto ai ritmi elevati del trimestre precedente, in ragione di un ampio contributo negativo del canale estero e delle scorte che ha compensato una crescita piuttosto vivace della domanda finale interna. La crescita dell'occupazione, dopo aver registrato ritmi sostenuti nella prima parte dell'anno (pur senza generare significative pressioni sulla dinamica salariale), ha rallentato in agosto e settembre anche se il tasso di disoccupazione ha proseguito la discesa verso il 5%. Il rinnovato calo del prezzo del petrolio nel corso dell'estate ha riportato l'inflazione allo 0% in settembre, dopo essere stata lievemente positiva nei mesi precedenti. Lo scenario di assenza di pressioni sull'inflazione, pur con un significativo miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, ha indotto la Federal Reserve a posticipare l'avvio della normalizzazione della propria politica monetaria.

Nell'**Area Euro** il terzo trimestre si è aperto con la crisi greca che ha toccato il suo apice: il governo ellenico ha indetto un referendum per chiedere ai cittadini di rigettare le nuove misure di austerità chieste dai creditori per continuare a sostenere il paese. La chiusura delle banche e l'imposizione dei controlli di capitale, necessari per impedire il collasso del sistema bancario, hanno costretto il governo a ricercare un compromesso e la crisi si è ricomposta in pochi giorni con la piena accettazione delle misure chieste dai creditori per predisporre un terzo pacchetto di aiuti, poi approvato in agosto. Dall'economia reale dell'Area Euro sono

giunte indicazioni di tenuta dei ritmi di crescita grazie alla nuova discesa del prezzo del petrolio che ha fatto accelerare i consumi, mentre la fiducia di imprese e famiglie si è mantenuta stabilmente su livelli elevati e l'inflazione è tornata temporaneamente in territorio negativo. La Banca Centrale Europea ha mostrato preoccupazione per l'aggravarsi della crisi nei mercati emergenti anche per le ripercussioni sulle esportazioni (peraltro non aiutate dallo scoppio a settembre dello scandalo Volkswagen) e per l'arresto del deprezzamento dell'euro. Sono pertanto aumentate le attese da parte del mercato di una nuova mossa espansiva entro la fine dell'anno.

In **Asia** l'andamento della crescita è stato generalmente debole. In Giappone, dove il PIL aveva subito una flessione nel corso del secondo trimestre, la situazione congiunturale è rimasta precaria anche nel terzo e le stime di crescita per l'anno sono state riviste sensibilmente al ribasso. La dinamica dell'inflazione, d'altro lato, si è confermata molto lontana dall'obiettivo della Bank of Japan. In Cina è proseguita la correzione del mercato azionario; la domanda interna e l'attività produttiva sono rimaste relativamente dimesse ma si sono registrati i primi segnali di ripresa nel settore dell'edilizia residenziale. Le autorità, oltre alla decisione sul cambio del mese di agosto, hanno sostenuto l'economia con un ulteriore taglio dei tassi di interesse e con misure a sostegno del settore immobiliare e degli investimenti infrastrutturali.

### Andamento dei mercati azionari



### Andamento dei mercati obbligazionari

(rendimenti dei titoli governativi a 10 anni)  
(%)



## I risultati consolidati in sintesi

Il **Gruppo Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking** (in breve Gruppo Fideuram) ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con un **utile netto consolidato** di **€444,8 milioni**, in forte crescita (+€144,6 milioni) rispetto al corrispondente periodo del 2014 (€300,2 milioni). Il Valore economico generato dall'attività del Gruppo al 30 settembre 2015 si è attestato a €1,9 miliardi, in crescita di €255,8 milioni rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il R.O.E. è risultato pari al 37,6%.

L'analisi dei principali aggregati economici evidenzia come l'aumento dell'utile ante imposte è essenzialmente attribuibile alla crescita del risultato netto della gestione finanziaria (+€225,3 milioni) e alla riduzione degli accantonamenti ai fondi rischi e oneri (-€28,4 milioni); tali risultati favorevoli sono stati in parte compensati dall'aumento delle spese di funzionamento (+€4,4 milioni). Il Cost/Income Ratio è risultato pari al 30,1%, in forte miglioramento rispetto al 36% registrato nei primi nove mesi del 2014.

L'**utile netto consolidato** che comprende il contributo integrale ai risultati di Gruppo delle tre nuove partecipazioni acquisite a partire dal 30 giugno 2015, è risultato pari a **€597,4 milioni**, in crescita di €158,6 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 (+36,1%). Con riferimento alla dinamica trimestrale, il terzo tri-

mestre del 2015 ha evidenziato, rispetto al secondo, una diminuzione dell'utile netto (-15,4%) attribuibile in larga parte al minor contributo delle commissioni di collocamento titoli. Il R.O.E. del nuovo perimetro è risultato pari al 41%.

Al 30 settembre 2015 il numero dei Private Banker, comprensivo anche della rete distributiva di Intesa Sanpaolo Private Banking, è risultato pari a 5.874 professionisti. L'organico del Gruppo è composto da 2.918 risorse (incluso il personale delle nuove società in perimetro a partire dal 30 giugno 2015). Le filiali bancarie e i distaccamenti di filiali sono pari rispettivamente a 214 e a 13 unità. Gli uffici dei Private Banker sono risultati pari a 328 unità.

### Andamento dell'utile netto consolidato del nuovo perimetro

(milioni di euro)



## Il modello di business

A partire dal 30 giugno 2015 Banca Fideuram ha cambiato la propria denominazione in **Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking** ed ha acquisito il controllo di tre società del Gruppo Intesa Sanpaolo: Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Sirefid S.p.A. e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) S.A..

La nuova realtà è stata creata per guidare le attività della Divisione Private Banking del Gruppo Intesa Sanpaolo, che riunisce al suo interno le società del mondo della consulenza finanziaria, dell'asset management e dei servizi fiduciari del Gruppo. Fideuram diventa così la prima Private Bank italiana (la quarta nell'Area Euro) con oltre €184 miliardi di masse in gestione.

La mission assegnata alla Divisione è quella di servire il segmento di clientela di fascia alta, creando valore attraverso l'offerta di prodotti e servizi mirati all'eccellenza, garantendo l'aumento della redditività delle masse gestite, grazie all'evoluzione della gamma dei prodotti e delle modalità di offerta - con particolare focalizzazione sui prodotti ad alto contenuto di servizio - unitamente all'introduzione di schemi remunerativi innovativi.

I principali elementi distintivi di successo su cui si fonda il processo di creazione di valore del Gruppo sono:

- un modello incentrato sulla relazione professionale tra Private Banker e cliente, sostenuto dalla forza di un Gruppo, un'offerta completa di prodotti e servizi, filiali bancarie e competenze all'avanguardia.
- marchi riconosciuti, storicamente consolidati nel mercato italiano, che contribuiscono a rafforzare il grado di fedeltà di clienti e Private Banker. La forza dei marchi e l'elevata reputazione rappresentano, inoltre, elementi chiave per attrarre nuova clientela ed i migliori professionisti del settore.
- un Gruppo integrato di società italiane ed estere con società prodotto che consentono di reagire prontamente ai cambiamenti di mercato cogliendone le opportunità e di mantenere all'interno i margini dell'attività di gestione. Tale modello di integrazione si fonda sul principio di specializzazione in base al quale ogni società del Gruppo detiene specifiche competenze professionali. Grazie all'interazione diretta con le Reti di Private Banker, le società prodotto sono costantemente aggiornate circa l'evoluzione dei bisogni della clientela ed in grado di creare le soluzioni di investimento più appropriate.
- un modello di servizio basato sulla consulenza: la relazione professionale tra Private Banker e cliente si declina in un modello di servizio di consulenza finanziaria regolato da uno specifico contratto. Tale servizio è articolato su due modalità di erogazione:
  - Consulenza base: prestata gratuitamente a tutti i

clienti, consiste in un servizio di consulenza personalizzata sugli investimenti con una forte attenzione al presidio del rischio e all'adeguatezza del portafoglio complessivo;

- Consulenza evoluta: fornita a fronte della sottoscrizione di un contratto dedicato e soggetta al pagamento di commissioni.

La subholding Fideuram è una delle più grandi realtà nel settore del private banking in Europa e, in chiave prospettica, sarà in grado di contribuire alla crescita di valore del Gruppo Intesa Sanpaolo anche attraverso l'esportazione dei modelli di business delle reti in mercati in forte crescita.

Il rafforzamento ed il posizionamento del Gruppo Fideuram si focalizzerà principalmente sui segmenti Private e High Net Worth Individuals ed interesserà il portafoglio prodotti ed il livello di servizio offerto ai clienti. Verrà quindi costituito un Investment Center unico per tutta la Divisione e ciò allo scopo di creare un'unica e forte visione di mercato con strategie di asset allocation da mettere a fattor comune, ponendole al servizio delle Reti.

La Divisione manterrà inoltre separate le tre Reti composte da circa 6 mila professionisti Private Banker (Rete Fideuram, Rete Sanpaolo Invest, Rete Intesa Sanpaolo Private Banking), preservando i rispettivi brand commerciali ed i propri modelli di servizio.

Le Reti garantiscono una copertura geografica completa del mercato italiano e sono supportate da 214 filiali bancarie e 328 uffici commerciali.

Inoltre, grazie ad accordi commerciali con circa 40 primarie case di investimento internazionali, il Gruppo offre anche prodotti di terzi, secondo il modello di architettura aperta guidata al fine di integrare le proprie competenze e soddisfare anche i bisogni più sofisticati della clientela.

A completamento di questo modello unico la Divisione svolge anche l'attività bancaria classica (raccolta del risparmio tra il pubblico ed esercizio del credito) e offre alla propria clientela un range completo di prodotti e servizi bancari e servizi non finanziari specializzati e dedicati al supporto dell'assistenza fiscale, legale, societaria.

Al 30 giugno 2015, come precedentemente illustrato, si sono realizzate alcune operazioni societarie in stretta successione tra loro:

- conferimento da Intesa Sanpaolo Private Banking a Fideuram del ramo d'azienda riferito alle attività di governance, sostanzialmente costituito dalle funzioni di indirizzo, governo e controllo, così da riorganizzare in subholding l'operatività della Divisione;

- conferimento da Intesa Sanpaolo a Fideuram della partecipazione di controllo totalitario detenuta in Intesa Sanpaolo Private Banking;
- conferimento da Intesa Sanpaolo a Fideuram della partecipazione di controllo totalitario detenuta in Sirefid;
- cessione da parte di Intesa Sanpaolo Holding International a Fideuram della partecipazione di controllo totalitario detenuta in Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse).

La prima operazione è stata realizzata in quanto propeedeutica per dare piena autonomia operativa e focalizzare i processi chiave per le reti commerciali. Si sono centralizzate e quindi integrate nella subholding Fideuram tutte le funzioni di indirizzo, governo e controllo del business.

Il conferimento del Ramo Governance ha interessato circa 110 dipendenti delle principali funzioni di sede centrale (Controllo di Gestione, Amministrazione e Bilancio, Segnalazioni, Risk Management, Compliance, Organizzazione e Sviluppo, Personale, Affari Legali, Logistica e Servizi, Middle Office Banca, Servizi Operativi, Servizi Applicativi e Finanza e Tesoreria).

Il conferimento realizzato è parte di un più ampio progetto di accentramento presso la subholding delle funzioni di indirizzo, governo e controllo del business volto, tra l'altro, a realizzare efficienze gestionali e di coordinamento della Divisione Private Banking, salvaguardando al contempo le peculiarità del modello distributivo di Intesa Sanpaolo Private Banking.

## Le attività finanziarie dei clienti

Le **masse in amministrazione** (Assets Under Management) al 30 settembre 2015 si sono attestate a €184,2 miliardi, in aumento di €5,4 miliardi rispetto al 31 dicembre 2014 (+3%). Tale risultato è riconducibile all'andamento positivo della raccolta netta (€5,6 miliardi) parzialmente compensato dalla contrazione delle performance di mercato dei patrimoni (-€0,2 miliardi).

L'analisi per aggregati evidenzia l'ottimo risultato conseguito nel risparmio gestito (69,1% delle masse totali) che si è attestato a €127,3 miliardi, in aumento di €5,7 miliardi (+4,7%) rispetto al 31 dicembre 2014 soprattutto per effetto della buona performance delle gestioni patrimoniali (+€5,8 miliardi) e delle assicurazioni vita (+€3,1 miliardi). La componente di risparmio amministrato, pari a €56,9 miliardi, ha registrato una lieve flessione di €0,3 miliardi (-0,5%) rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2014.

### Assets Under Management

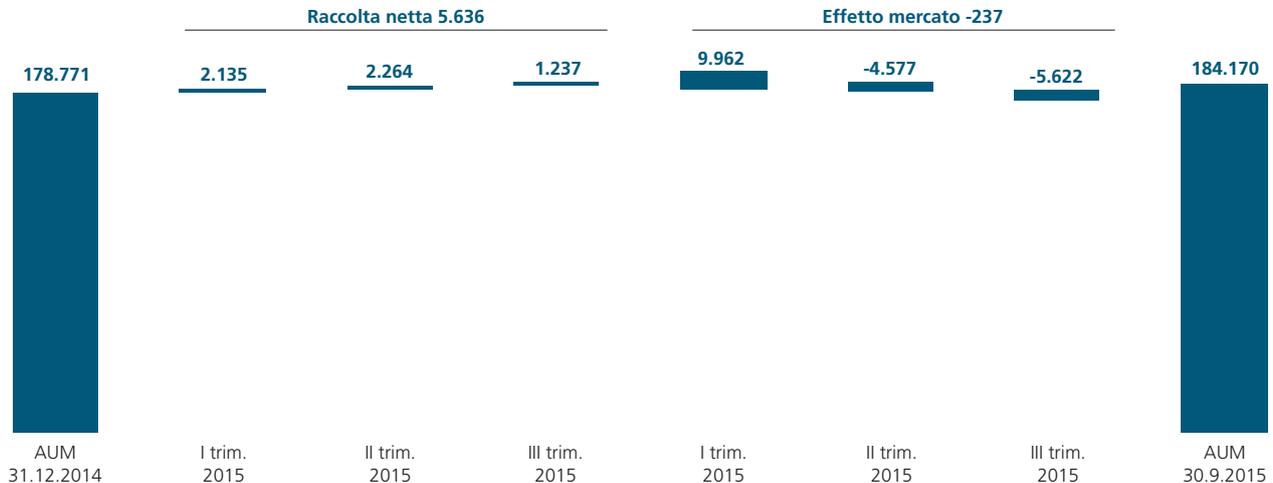
(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014 (*)	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Fondi comuni	48.088	51.472	(3.384)	-6,6
Gestioni patrimoniali	38.945	33.106	5.839	17,6
Assicurazioni vita	38.958	35.809	3.149	8,8
di cui: unit linked Fideuram Vita / Intesa Sanpaolo Vita	24.571	22.317	2.254	10,1
Fondi pensione	1.279	1.203	76	6,3
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>127.270</b>	<b>121.590</b>	<b>5.680</b>	<b>4,7</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>56.900</b>	<b>57.181</b>	<b>(281)</b>	<b>-0,5</b>
di cui: Titoli	40.557	42.646	(2.089)	-4,9
<b>Totale AUM</b>	<b>184.170</b>	<b>178.771</b>	<b>5.399</b>	<b>3,0</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

### Evoluzione Assets Under Management nei primi nove mesi del 2015 (\*)

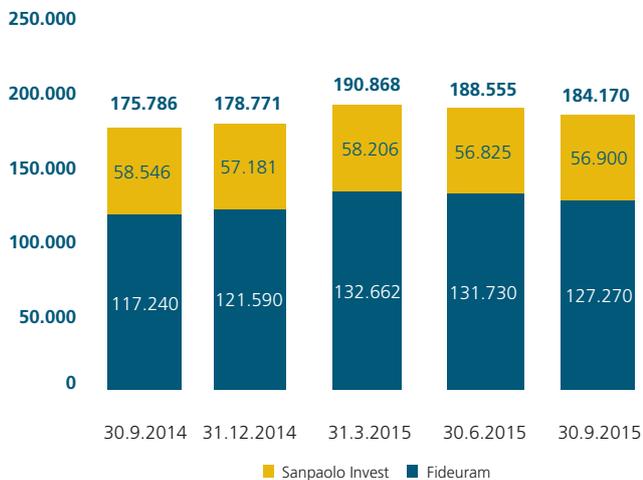
(milioni di euro)



(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

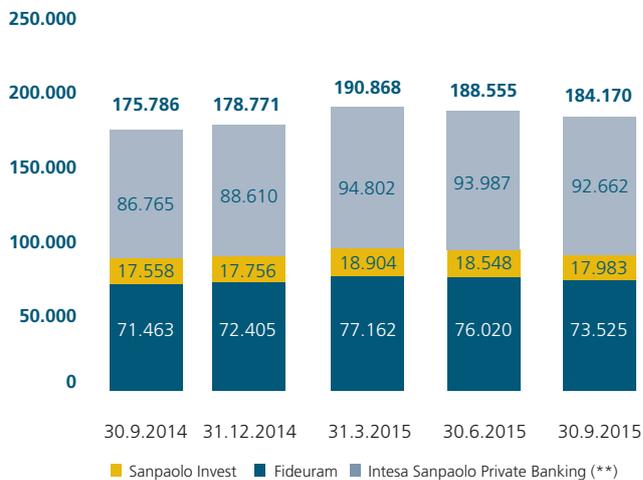
Nei grafici seguenti è indicata l'evoluzione su base trimestrale delle masse amministrare, distinte per **tipologia di raccolta** e per **Rete di vendita**.

**Assets Under Management - per tipologia di raccolta (\*)**  
(milioni di euro)



(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

**Assets Under Management - per Rete di vendita (\*)**  
(milioni di euro)



(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

(\*\*) Nella Rete di vendita di Intesa Sanpaolo Private Banking sono incluse le AUM di Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse).

## La raccolta di risparmio

Nei primi nove mesi del 2015 le Reti distributive del Gruppo (Rete Fideuram, Rete Intesa Sanpaolo Private Banking e Rete Sanpaolo Invest) hanno acquisito una raccolta netta di €5,6 miliardi, in forte crescita (+€3,8 miliardi) rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'analisi per aggregati mostra che la raccolta di risparmio gestito, positiva per €7,7 miliardi, ha registrato un incremento di €0,9 miliardi rispetto allo stesso periodo del 2014. In dettaglio, nei primi nove mesi del 2015 l'aumento della raccolta netta in gestioni patrimoniali (+€3,7 miliardi) e assicurazioni vita (+€0,2 miliardi) è stato solo in parte compensato dalla flessione della raccolta in fondi comuni (-€3 miliardi).

La componente di risparmio amministrato, negativa per €2,1 miliardi, ha evidenziato un miglioramento di €2,9 miliardi rispetto alla raccolta negativa di €5 miliardi dei primi nove mesi dello scorso anno.

### Raccolta netta (\*)

(milioni di euro)

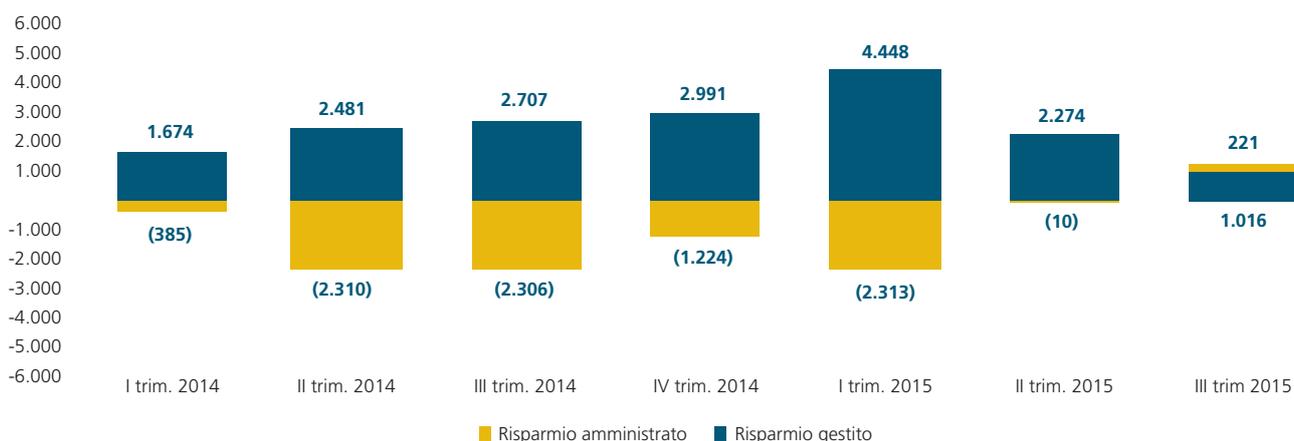
	9 MESI 2015	9 MESI 2014 (*)	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Fondi comuni	(2.743)	263	(3.006)	n.s.
Gestioni patrimoniali	6.452	2.800	3.652	130,4
Assicurazioni vita	3.949	3.731	218	5,8
<i>di cui: unit linked Fideuram Vital Intesa Sanpaolo Vita</i>	<i>3.054</i>	<i>1.647</i>	<i>1.407</i>	<i>85,4</i>
Fondi pensione	80	68	12	17,6
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>7.738</b>	<b>6.862</b>	<b>876</b>	<b>12,8</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>(2.102)</b>	<b>(5.001)</b>	<b>2.899</b>	<b>-58,0</b>
<i>di cui: Titoli</i>	<i>(3.664)</i>	<i>(5.460)</i>	<i>1.796</i>	<i>-32,9</i>
<b>Totale Raccolta netta</b>	<b>5.636</b>	<b>1.861</b>	<b>3.775</b>	<b>n.s.</b>

n.s.: non significativo

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

### Trend raccolta netta (\*)

(milioni di euro)



(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## La consulenza evoluta

Fideuram è leader in Italia nella consulenza finanziaria e nella distribuzione, produzione e gestione di servizi e prodotti finanziari alla clientela individuale.

La relazione professionale tra Private Banker e cliente si declina in un **modello di servizio di consulenza finanziaria** regolato da uno specifico contratto.

Tale servizio è articolato su tre modalità di erogazione:

- **Consulenza base:** prestata gratuitamente a tutti i clienti, consiste in un servizio di consulenza personalizzata sugli investimenti del cliente con una forte attenzione al presidio del rischio e all'adeguatezza del portafoglio complessivo;
- **Consulenza evoluta Sei:** fornita a fronte della sottoscrizione di un contratto dedicato e soggetta al pagamento di commissioni; consiste nell'identificazione delle specifiche esigenze del cliente classificate per aree di bisogno, nell'analisi della posizione complessiva del cliente e del profilo di rischio/rendimento, nell'individuazione di strategie di investimento e soluzioni per singola area di bisogno, nel monitoraggio nel tempo.

### Clienti aderenti al servizio di Consulenza evoluta Sei

(numero)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Private	12.690	12.327	363	2,9
Affluent	34.419	32.262	2.157	6,7
Mass	17.396	15.201	2.195	14,4
<b>Totale</b>	<b>64.505</b>	<b>59.790</b>	<b>4.715</b>	<b>7,9</b>

### AUM Consulenza evoluta Sei

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Private	16.705	16.312	393	2,4
Affluent	8.534	7.997	537	6,7
Mass	1.054	901	153	17,0
<b>Totale</b>	<b>26.293</b>	<b>25.210</b>	<b>1.083</b>	<b>4,3</b>

### Commissioni per Consulenza evoluta Sei

(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Commissioni attive	83,7	72,5	11,2	15,5
Commissioni passive	(36,7)	(31,8)	(4,9)	15,3
<b>Commissioni nette</b>	<b>47,0</b>	<b>40,7</b>	<b>6,3</b>	<b>15,6</b>

- Advisory: servizio di consulenza personalizzata e a pagamento, ad alto valore aggiunto, offerta alla clientela di Intesa Sanpaolo Private Banking che non intende delegare in toto le proprie scelte di investimento, ma che desidera partecipare attivamente alla gestione del portafoglio confrontandosi con i nostri professionisti.

A fine settembre 2015 i clienti aderenti al servizio di Consulenza evoluta Sei ammontavano a oltre 64 mila unità, corrispondenti a circa €26,3 miliardi di masse amministrate. I clienti aderenti al servizio Advisory ammontavano a oltre 2 mila unità per un patrimonio gestito di circa €5,2 miliardi.

### Clienti aderenti al servizio di Advisory

(numero)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Private	2.179	2.116	63	3,0
Affluent	69	91	(22)	-24,2
Mass	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.248</b>	<b>2.207</b>	<b>41</b>	<b>1,9</b>

### AUM Advisory

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Private	5.149	5.082	67	1,3
Affluent	27	29	(2)	-6,9
Mass	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>5.176</b>	<b>5.111</b>	<b>65</b>	<b>1,3</b>

### Commissioni per Advisory

(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Commissioni attive	2,1	1,0	1,1	110,0
Commissioni passive	-	-	-	-
<b>Commissioni nette</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>110,0</b>

## L'analisi del conto economico

In uno scenario economico ancora caratterizzato da segnali contrastanti, il Gruppo Fideuram ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con un utile netto consolidato di €444,8 milioni, in crescita di €144,6 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2014 (+48,2%).

Il **risultato lordo della gestione finanziaria**, pari a €1,3 miliardi, è aumentato di €224,8 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 (+21,3%).

L'andamento di tale aggregato è riconducibile:

- alla crescita delle commissioni nette (+€236,5 milioni);
- alla flessione del margine di interesse (-€19,5 milioni);
- all'incremento del risultato netto delle attività finanziarie (+€7,8 milioni).

### Margine di interesse

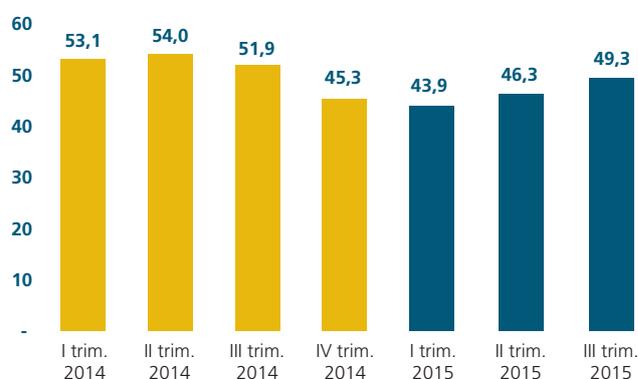
(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Interessi passivi su debiti verso clientela	(55,2)	(103,7)	48,5	-46,8
Interessi passivi su debiti verso banche	(23,3)	(27,2)	3,9	-14,3
Interessi attivi su titoli di debito	154,0	169,5	(15,5)	-9,1
Interessi attivi su finanziamenti	124,1	175,2	(51,1)	-29,2
Interessi su derivati di copertura	(60,9)	(55,2)	(5,7)	10,3
Altri interessi netti	0,8	0,4	0,4	100,0
<b>Totale</b>	<b>139,5</b>	<b>159,0</b>	<b>(19,5)</b>	<b>-12,3</b>

Il **margine di interesse**, pari a €139,5 milioni, ha registrato una flessione di €19,5 milioni rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (-12,3%). Sull'andamento dei primi nove mesi del 2015 ha inciso il forte calo dei tassi di interesse di riferimento (scesi in territorio negativo a partire dal secondo trimestre) a cui non ha corrisposto un'analogia elasticità del costo della raccolta. Con riferimento alla dinamica trimestrale gli interessi netti hanno evidenziato una ripresa, a partire dal secondo trimestre del 2015, attribuibile sia alla crescita dei volumi medi sia all'aumento della redditività degli investimenti.

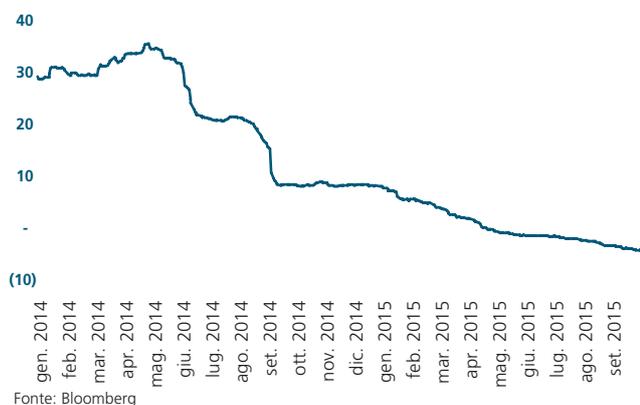
### Evoluzione trimestrale degli interessi netti

(milioni di euro)



### Andamento indice Euribor 3 mesi

(punti base)



### Risultato netto delle attività e passività finanziarie

(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Risultato netto da cessione di crediti e attività finanziarie	11,0	1,9	9,1	n.s.
Risultato netto dell'attività di negoziazione	6,1	4,7	1,4	29,8
Risultato netto dell'attività di copertura	0,5	3,2	(2,7)	-84,4
<b>Totale</b>	<b>17,6</b>	<b>9,8</b>	<b>7,8</b>	<b>79,6</b>

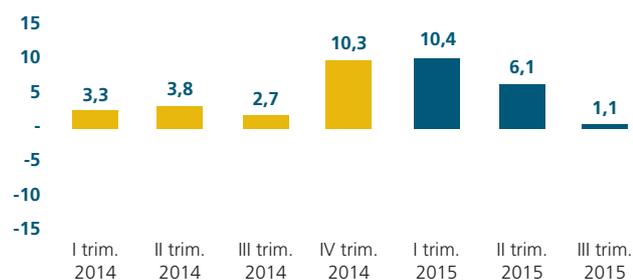
n.s.: non significativo

Il **risultato netto delle attività e passività finanziarie**, che presenta un saldo di €17,6 milioni, ha evidenziato una crescita di €7,8 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014.

L'analisi di dettaglio mostra che il risultato da cessione di crediti e attività finanziarie (€11 milioni) ha beneficiato di plusvalenze rivenienti dalla cessione di alcuni titoli obbligazionari del portafoglio di proprietà. Il risultato netto dell'attività di negoziazione (€6,1 milioni) ha registrato un aumento di €1,4 milioni rispetto al saldo dei primi nove mesi del 2014 grazie anche al contributo dell'operatività in cambi. Il risultato netto dell'attività di copertura (€0,5 milioni), determinato dalla quota di inefficacia dei derivati di tasso, ha evidenziato un peggioramento di €2,7 milioni rispetto al saldo del corrispondente periodo dello scorso esercizio, in larga parte riconducibile al cambio della metodologia utilizzata per la valutazione dei titoli oggetto di copertura intervenuto a fine 2014.

### Evoluzione trimestrale del risultato netto delle attività e passività finanziarie

(milioni di euro)



### Commissioni

(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Commissioni attive	1.660,7	1.369,1	291,6	21,3
Commissioni passive	(537,7)	(482,6)	(55,1)	11,4
<b>Commissioni nette</b>	<b>1.123,0</b>	<b>886,5</b>	<b>236,5</b>	<b>26,7</b>

Le **commissioni nette** sono risultate pari a €1,1 miliardi, in aumento di €236,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 (+26,7%).

### Commissioni nette ricorrenti

(milioni di euro)

	I TRIMESTRE	II TRIMESTRE	III TRIMESTRE	TOTALE
2015	322,5	349,9	351,3	1.023,7
2014	262,0	279,6	293,9	835,5
<b>Differenza</b>	<b>60,5</b>	<b>70,3</b>	<b>57,4</b>	<b>188,2</b>

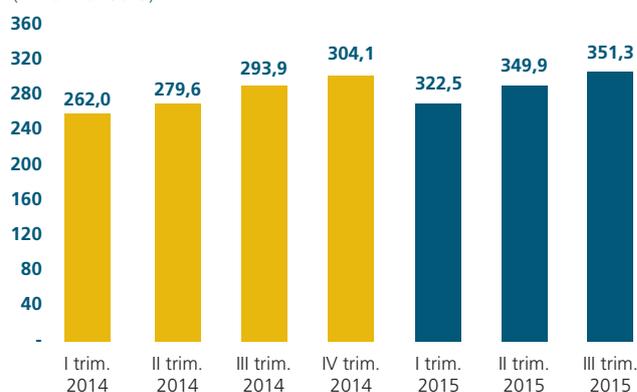
Le commissioni nette ricorrenti, pari a €1 miliardo, sono aumentate di €188,2 milioni rispetto al dato dei primi

nove mesi dello scorso esercizio (+22,5%). Tale risultato è attribuibile sia alla forte crescita delle masse medie di risparmio gestito, passate da €110,8 miliardi al 30 settembre 2014 a circa €130,1 miliardi a fine settembre 2015 (+€19,3 miliardi, +17,4%), sia alla variazione del product mix dei patrimoni principalmente a favore delle gestioni patrimoniali e dei fondi comuni. Si evidenzia inoltre il crescente contributo alla redditività riveniente dalle masse collegate al servizio di Consulenza evoluta Sei, che hanno generato commissioni nette per €46,8 milioni a fronte di €40,5 milioni nei primi nove mesi del 2014 (+15,6%).

Con riferimento alla dinamica trimestrale, le commissioni nette ricorrenti hanno mostrato un trend costantemente in crescita attestandosi, nel terzo trimestre del 2015, a €351,3 milioni.

### Evoluzione trimestrale delle commissioni nette ricorrenti

(milioni di euro)



### Commissioni nette di performance

(milioni di euro)

	I TRIMESTRE	II TRIMESTRE	III TRIMESTRE	TOTALE
2015	8,6	4,8	0,4	13,8
2014	-	3,4	3,1	6,5
<b>Differenza</b>	<b>8,6</b>	<b>1,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>7,3</b>

Le commissioni di performance sono risultate pari a €13,8 milioni (+€7,3 milioni rispetto allo stesso periodo del 2014). Nel Gruppo Fideuram le commissioni di performance applicate ai fondi interni assicurativi (€11,8 milioni al 30 settembre 2015) maturano giornalmente sulla performance del fondo ma esiste un High Water Mark assoluto (clausola che prevede l'addebito delle commissioni solo se il valore del fondo è superiore al massimo valore raggiunto nelle date precedenti nelle quali sono state addebitate performance fee). Per gli OICR istituiti dal Gruppo le commissioni di performance (€1,4 milioni al 30 settembre 2015) sono prelevate con frequenza annuale ad eccezione di tre comparti per i quali la frequenza è semestrale (ma per i quali è presente la clausola di High Water Mark). Per le gestioni patrimoniali individuali le commissioni di performance

(€0,6 milioni al 30 settembre 2015) sono prelevate con frequenza annuale salvo il caso in cui il cliente decida di chiudere il rapporto anticipatamente.

### Commissioni nette di front end

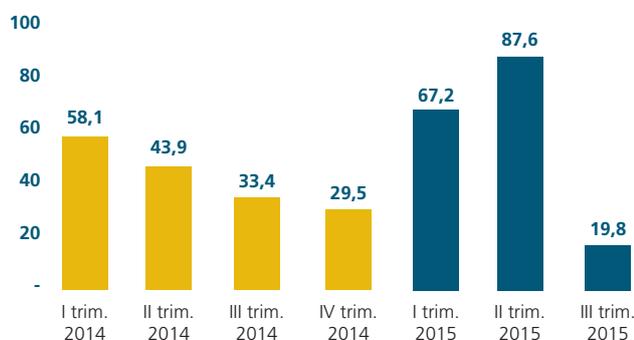
(milioni di euro)

	I TRIMESTRE	II TRIMESTRE	III TRIMESTRE	TOTALE
2015	67,2	87,6	19,8	174,6
2014	58,1	43,9	33,4	135,4
<b>Differenza</b>	<b>9,1</b>	<b>43,7</b>	<b>(13,6)</b>	<b>39,2</b>

Le commissioni nette di front end, pari a €174,6 milioni, hanno registrato una crescita di €39,2 milioni rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente (+29%) principalmente per effetto dei maggiori volumi rivenienti dall'attività di collocamento titoli. Nel corso del periodo le Reti distributive del Gruppo hanno promosso il collocamento di alcuni prestiti obbligazionari di Intesa Sanpaolo, Banca IMI e altre società esterne al Gruppo, oltre a quattro OPV azionarie. Con riferimento alla dinamica trimestrale, le commissioni nette di front end dei primi due trimestri del 2015 hanno beneficiato di una forte attività di collocamento titoli che ha successivamente registrato una contrazione nel terzo trimestre dell'anno.

### Evoluzione trimestrale delle commissioni nette di front end

(milioni di euro)



### Altre commissioni passive: incentivazioni e altro

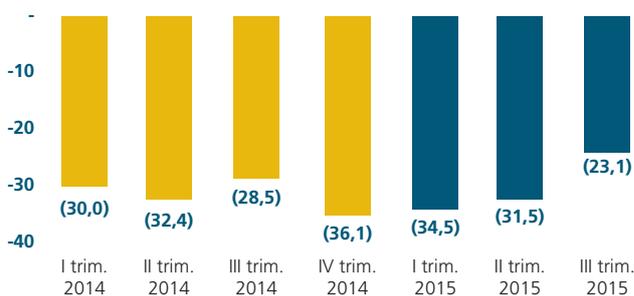
(milioni di euro)

	I TRIMESTRE	II TRIMESTRE	III TRIMESTRE	TOTALE
2015	(34,5)	(31,5)	(23,1)	(89,1)
2014	(30,0)	(32,4)	(28,5)	(90,9)
<b>Differenza</b>	<b>(4,5)</b>	<b>0,9</b>	<b>5,4</b>	<b>1,8</b>

Le commissioni passive di incentivazione e altre sono ammontate a €89,1 milioni, in diminuzione di €1,8 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 (-2%) principalmente per la riduzione delle incentivazioni corrisposte e accantonate a favore delle Reti di Private Banker per effetto della minore incidenza della raccolta di risparmio gestito sulla raccolta totale.

### Evoluzione trimestrale delle altre commissioni passive

(milioni di euro)



Le **rettifiche di valore nette per deterioramento** hanno mostrato un saldo positivo per €0,3 milioni (ascrivibile per €0,1 milioni a riprese di valore nette su titoli e per €0,2 milioni a riprese di valore su crediti), a fronte di un saldo negativo di €0,2 milioni registrato nel corrispondente periodo del 2014.

### Spese di funzionamento

(milioni di euro)

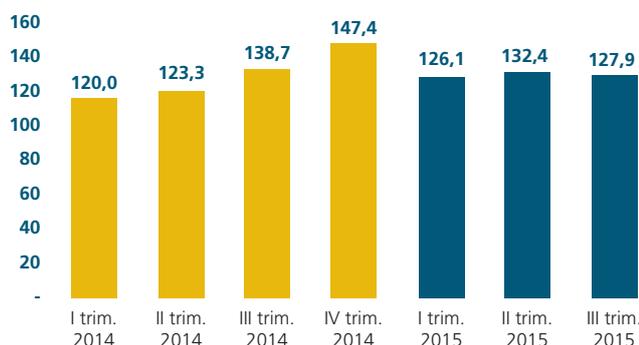
	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Spese per il personale	210,5	204,7	5,8	2,8
Altre spese amministrative	163,8	162,9	0,9	0,6
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	12,1	14,4	(2,3)	-16,0
<b>Totale</b>	<b>386,4</b>	<b>382,0</b>	<b>4,4</b>	<b>1,2</b>

Le **spese di funzionamento**, pari a €386,4 milioni, hanno registrato un aumento di €4,4 milioni (+1,2%) rispetto al saldo dei primi nove mesi dello scorso anno. L'analisi di dettaglio evidenzia come le spese del personale, pari a €210,5 milioni, hanno mostrato una crescita di €5,8 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2014 (+2,8%) sostanzialmente determinata dall'aumento delle componenti fisse per il rafforzamento quantitativo e qualitativo dell'organico (+64 risorse) nonché dall'effetto trascinarsi delle dinamiche salariali ordinarie.

Le altre spese amministrative, pari a €163,8 milioni, sono aumentate di €0,9 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 principalmente per effetto dell'aumento dei costi per servizi resi da terzi (outsourcing IT e operations), in parte compensato dalla riduzione delle spese immobiliari. Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali, pari a €12,1 milioni, sono diminuite di €2,3 milioni (-16%) principalmente per la chiusura nel 2014 di alcuni ammortamenti su attività immateriali.

## Evoluzione trimestrale delle spese di funzionamento

(milioni di euro)



## Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Indennità contrattuali dovute ai Private Banker	4,5	29,6	(25,1)	-84,8
Cause passive, revocatorie, contenziosi e reclami	9,9	12,5	(2,6)	-20,8
Piani di fidelizzazione delle Reti	1,7	8,4	(6,7)	-79,8
Altri accantonamenti	6,0	-	6,0	n.s.
<b>Totale</b>	<b>22,1</b>	<b>50,5</b>	<b>(28,4)</b>	<b>-56,2</b>

Gli **accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri** sono risultati pari a €22,1 milioni, in forte flessione (-€28,4 milioni) rispetto al saldo dell'analogo periodo dello scorso anno. L'analisi di dettaglio evidenzia che gli accantonamenti per indennità contrattuali dovute ai Private Banker, pari a €4,5 milioni, hanno registrato un miglioramento di €25,1 milioni attribuibile alla componente di attualizzazione della passività a lungo termine che nei primi nove mesi del 2015, per effetto della dinamica dei tassi di mercato, ha inciso in misura minore sull'onere iscritto a conto economico. Gli accantonamenti a presidio di cause passive, contenziosi, azioni revocatorie e reclami della clientela sono risultati pari a €9,9 milioni, in diminuzione di €2,6 milioni rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio principalmente per effetto della chiusura di contenziosi con oneri inferiori a quelli stimati. Gli accantonamenti per i Piani di fidelizzazione delle Reti sono ammontati a €1,7 milioni, in diminuzione di €6,7 milioni rispetto allo stesso periodo dello scorso anno sia per la chiusura di un Piano nel corso del 2014 sia per il già menzionato effetto attualizzazione che, per la dinamica dei tassi di mercato, ha comportato un minor onere a conto economico. Gli altri accantonamenti si riferiscono agli oneri stimati per la contribuzione al sistema di garanzia dei depositi (DGS) introdotto dalla Direttiva 2014/49/UE nonché al Fondo nazionale per la risoluzione degli enti creditizi introdotto dalla Direttiva 2014/59/UE (che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento).

Il saldo degli **utili delle partecipazioni**, pari a €8,7 milioni, si riferisce al risultato di pertinenza del Gruppo sull'interessenza del 19,99% detenuta in Fideuram Vita S.p.A. ed ha registrato una lieve flessione (-€0,2 milioni) per effetto della minore redditività del portafoglio titoli di proprietà della Compagnia.

Gli **altri proventi e oneri di gestione** rappresentano una voce residuale che accoglie ricavi e costi di varia natura non imputabili alle altre voci del conto economico. Nei primi nove mesi del 2015 tale voce ha registrato un saldo negativo di €4,7 milioni, in peggioramento di €1 milione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno in larga parte per effetto di maggiori oneri sostenuti per risarcimenti alla clientela.

Le **imposte sul reddito**, accantonate nel periodo per €261 milioni, hanno registrato un aumento di €72,9 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2014 (€188,1 milioni) per effetto del maggior utile lordo conseguito nel periodo. Il tax rate è risultato pari al 29,8% (30% nello stesso periodo dello scorso anno).

I **proventi e oneri non ricorrenti al netto delle imposte**, che includono i ricavi e i costi non attribuibili alla gestione ordinaria, hanno evidenziato un saldo negativo di €17,3 milioni, riferibile alle spese sostenute per l'integrazione di Intesa Sanpaolo Private Banking, Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) e Sirefid nel Gruppo Fideuram. Nei primi nove mesi del 2014 il saldo negativo di €0,8 milioni era relativo a spese professionali collegate al piano industriale di Intesa Sanpaolo.

## I risultati per settore di attività

La struttura operativa del Gruppo si articola in tre Aree di business che rappresentano i principali settori di attività con riferimento alle tipologie di prodotti finanziari offerti alla clientela:

- **Area Risparmio Gestito Finanziario**, alla quale fanno capo le attività relative ai fondi comuni di investimento, alle SICAV, ai fondi speculativi e alle gestioni patrimoniali individuali;
- **Area Risparmio Assicurativo**, alla quale fanno capo le attività relative ai prodotti di risparmio assicurativo unit linked e tradizionali, previdenziali e di protezione;
- **Area Servizi Bancari**, alla quale fanno capo i servizi bancari e finanziari del Gruppo e le attività di coordinamento.

Le masse puntuali a fine settembre 2015 includono anche i patrimoni acquisiti per effetto delle operazioni societarie che hanno ampliato il perimetro di consolidamento del Gruppo a partire dal 30 giugno 2015.

Le Aree sono analizzate mediante dati che esprimono il contributo al risultato di Gruppo, ossia al netto delle scritture di consolidamento.

### Business segmentation al 30 settembre 2015 (\*)

(milioni di euro)

	RISPARMIO GESTITO FINANZIARIO	RISPARMIO ASSICURATIVO	SERVIZI BANCARI	TOTALE GRUPPO FIDEURAM
Margine di interesse	-	-	139,5	139,5
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	-	-	17,6	17,6
Commissioni nette	666,9	290,9	165,2	1.123,0
<b>Risultato lordo della gestione finanziaria</b>	<b>666,9</b>	<b>290,9</b>	<b>322,3</b>	<b>1.280,1</b>
Spese di funzionamento	(189,9)	(47,3)	(149,2)	(386,4)
Altro	(16,0)	(6,9)	5,1	(17,8)
<b>Utile lordo dell'operatività corrente</b>	<b>461,0</b>	<b>236,7</b>	<b>178,2</b>	<b>875,9</b>
<b>AUM Medie</b>	<b>90.629</b>	<b>39.427</b>	<b>57.925</b>	<b>187.981</b>
<b>AUM Puntuali</b>	<b>87.033</b>	<b>40.237</b>	<b>56.900</b>	<b>184.170</b>
<b>Indicatori</b>				
Cost / Income Ratio	28,6%	16,3%	45,2%	30,1%
Utile lordo annualizzato / AUM Medie	0,7%	0,8%	0,4%	0,6%
Commissioni nette annualizzate / AUM Medie	1,0%	1,0%	0,4%	0,8%

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## AREA RISPARMIO GESTITO FINANZIARIO

All'area del Risparmio gestito finanziario fanno capo le attività relative al comparto delle gestioni patrimoniali e dei fondi comuni di investimento, che al 30 settembre 2015 ammontavano a €87 miliardi (47,3% del totale delle masse amministrato) in aumento di €4,3 miliardi (+5,2%) rispetto al 30 settembre 2014 per effetto del buon andamento delle gestioni patrimoniali. Il contributo all'utile dell'operatività corrente è risultato pari a €461 milioni, in crescita di €98,2 milioni rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio principalmente per effetto dell'incremento delle commissioni nette (+€83,7 milioni).

Il rapporto tra commissioni nette e masse in gestione (AUM) è risultato pari all'1% e quello tra utile lordo e AUM è risultato pari allo 0,4%.

### Risparmio gestito finanziario (\*)

(milioni di euro)

	30.9.2015	30.9.2014	VARIAZIONE %
Margine di interesse	-	-	-
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	-	-	-
Commissioni nette	666,9	583,2	14,4
<b>Risultato lordo della gestione finanziaria</b>	<b>666,9</b>	<b>583,2</b>	<b>14,4</b>
Spese di funzionamento	(189,9)	(184,8)	2,8
Altro	(16,0)	(35,6)	-55,1
<b>Utile lordo dell'operatività corrente</b>	<b>461,0</b>	<b>362,8</b>	<b>27,1</b>
<b>AUM Medie</b>	<b>90.629</b>	<b>79.271</b>	<b>14,3</b>
<b>AUM Puntuali</b>	<b>87.033</b>	<b>82.709</b>	<b>5,2</b>
<b>Indicatori</b>			
Cost / Income Ratio	28,6%	31,8%	
Utile lordo annualizzato / AUM Medie	0,7%	0,6%	
Commissioni nette annualizzate / AUM Medie	1,0%	1,0%	

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## AREA RISPARMIO ASSICURATIVO

In tale area sono state allocate le attività relative al comparto delle assicurazioni vita e dei fondi pensione, che al 30 settembre 2015 ammontavano complessivamente a €40,2 miliardi (21,8% del totale delle masse amministrato), in aumento di €5,7 miliardi rispetto al 30 settembre 2014 per effetto della buona performance delle assicurazioni vita.

Il contributo all'utile dell'operatività corrente è ammontato a €236,7 milioni, in aumento di €85,3 milioni rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio per effetto della crescita delle commissioni nette (+€78,7 milioni). Il rapporto tra commissioni nette e masse in gestione (AUM) è risultato pari all'1%, mentre quello tra utile lordo e AUM è risultato pari allo 0,8%.

### Risparmio assicurativo (\*)

(milioni di euro)

	30.9.2015	30.9.2014	VARIAZIONE %
Margine di interesse	-	-	-
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	-	-	-
Commissioni nette	290,9	212,2	37,1
<b>Risultato lordo della gestione finanziaria</b>	<b>290,9</b>	<b>212,2</b>	<b>37,1</b>
Spese di funzionamento	(47,3)	(47,8)	-1,0
Altro	(6,9)	(13,0)	-46,9
<b>Utile lordo dell'operatività corrente</b>	<b>236,7</b>	<b>151,4</b>	<b>56,3</b>
<b>AUM Medie</b>	<b>39.427</b>	<b>31.541</b>	<b>25,0</b>
<b>AUM Puntuali</b>	<b>40.237</b>	<b>34.531</b>	<b>16,5</b>
<b>Indicatori</b>			
Cost / Income Ratio	16,3%	22,6%	
Utile lordo annualizzato / AUM Medie	0,8%	0,6%	
Commissioni nette annualizzate / AUM Medie	1,0%	0,9%	

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## AREA SERVIZI BANCARI

L'area Servizi bancari accoglie i servizi bancari e finanziari, le strutture centrali del Gruppo, le attività di holding, la finanza e in generale l'attività di coordinamento e di controllo delle altre aree operative.

In tale area confluisce il risparmio amministrato, costituito essenzialmente da titoli e conti correnti, che al 30 settembre 2015 ammontava complessivamente a €56,9 miliardi (30,9% del totale delle masse amministrato) in diminuzione di €1,6 miliardi rispetto alla consistenza al 30 settembre 2014.

Il contributo di tale area all'utile lordo dell'operatività corrente è risultato pari a €178,2 milioni. Il miglioramento dell'utile lordo rispetto al 30 settembre 2014 (+€64,6 milioni) è attribuibile alla crescita delle commissioni nette (+€74,1 milioni).

Il rapporto tra commissioni nette e masse in gestione (AUM) è risultato pari allo 0,4% e quello tra utile lordo e AUM è risultato pari allo 0,4%.

### Servizi bancari (\*)

(milioni di euro)

	30.9.2015	30.9.2014	VARIAZIONE %
Margine di interesse	139,5	159,0	-12,3
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	17,6	9,8	79,6
Commissioni nette	165,2	91,1	81,3
<b>Risultato lordo della gestione finanziaria</b>	<b>322,3</b>	<b>259,9</b>	<b>24,0</b>
Spese di funzionamento	(149,2)	(149,4)	-0,1
Altro	5,1	3,1	64,5
<b>Utile lordo dell'operatività corrente</b>	<b>178,2</b>	<b>113,6</b>	<b>56,9</b>
<b>AUM Medie</b>	<b>57.925</b>	<b>61.128</b>	<b>-5,2</b>
<b>AUM Puntuali</b>	<b>56.900</b>	<b>58.546</b>	<b>-2,8</b>
<b>Indicatori</b>			
Cost / Income Ratio	45,2%	55,7%	
Utile lordo annualizzato / AUM Medie	0,4%	0,2%	
Commissioni nette annualizzate / AUM Medie	0,4%	0,2%	

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

# La distribuzione del valore

La creazione di valore per gli stakeholder è uno degli obiettivi principali del Gruppo Fideuram. Il Gruppo considera di vitale importanza perseguire tale obiettivo mediante un'interazione costante con tutti gli stakeholder con cui entra in contatto nello svolgimento della propria attività. La tabella del Valore economico generato dal Gruppo, riportata di seguito, è stata predisposta in base alle voci del conto economico consolidato al 30 settembre 2015 riclassificate secondo le istruzioni dell'ABI (Associazione Bancaria Italiana). Il Valore economico generato esprime il valore della ricchezza prodotta nel corso del periodo, che viene in massima parte distribuita tra i diversi stakeholder con i quali il Gruppo si rapporta nell'operatività quotidiana. Il Valore economico trattenuto, determinato come differenza tra il Valore economico generato e il Valore economico distribuito, è destinato agli investimenti produttivi per consentire la crescita economica e la stabilità patrimoniale, nonché per garantire la creazione di nuova ricchezza a vantaggio degli stakeholder. Il Valore economico generato dall'attività complessiva del Gruppo al 30 settembre 2015 si è attestato a €1,9 miliardi (+€255,8 milioni rispetto al 30 settembre 2014).

La ricchezza è ripartita tra gli stakeholder nel modo seguente:

- i Collaboratori (dipendenti e Private Banker) hanno beneficiato del 37,1% del Valore economico generato per un totale di €706 milioni. Nell'importo complessivo sono inclusi, oltre alle retribuzioni del personale dipendente, anche i compensi accantonati e corrisposti alle Reti di Private Banker;
- i Fornitori hanno beneficiato del 9% del Valore economico per complessivi €170,3 milioni, corrisposti a fronte dell'acquisto di beni e servizi;
- all'Azionista è stato destinato il 22,9% del Valore economico, attribuibile alla stima del payout per dividendi (pari al 72,7%), per un ammontare complessivo di €434,3 milioni; ai terzi è stato destinato un ammontare pari a €0,2 milioni;
- Stato, enti, istituzioni e Comunità hanno ottenuto risorse per €390 milioni, pari a circa il 20,5% del Valore

economico generato, riferibile principalmente alle imposte dirette e indirette;

- l'ammontare rimanente, pari a €199,9 milioni, è stato trattenuto dal Gruppo al fine di mantenere in efficienza il complesso aziendale. Si tratta in particolare delle voci relative alla fiscalità anticipata e differita, agli ammortamenti, agli accantonamenti a fondi rischi e oneri nonché agli utili non distribuiti.

## Il Valore economico (\*)

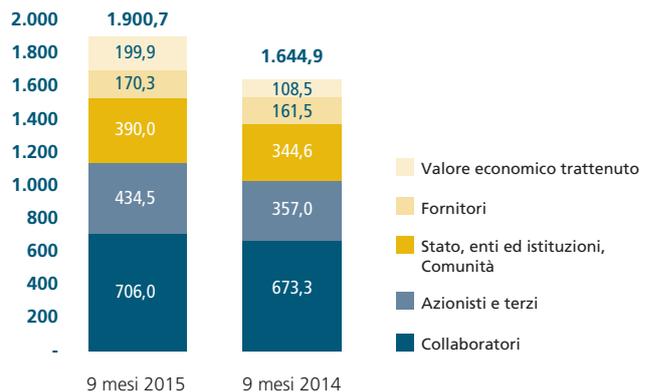
(milioni di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
<b>Valore economico generato</b>	<b>1.900,7</b>	<b>1.644,9</b>	<b>255,8</b>	<b>15,6</b>
<b>Valore economico distribuito</b>	<b>(1.700,8)</b>	<b>(1.536,4)</b>	<b>(164,4)</b>	<b>10,7</b>
Collaboratori	(706,0)	(673,3)	(32,7)	4,9
Fornitori	(170,3)	(161,5)	(8,8)	5,4
Azionisti e terzi	(434,5)	(357,0)	(77,5)	21,7
Stato, enti ed istituzioni, Comunità	(390,0)	(344,6)	(45,4)	13,2
<b>Valore economico trattenuto</b>	<b>199,9</b>	<b>108,5</b>	<b>91,4</b>	<b>84,2</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## Valore economico generato

(milioni di euro)



## Ripartizione percentuale del Valore economico generato



## La gestione dell'attivo e del passivo

Nelle tabelle che seguono si riporta l'analisi delle principali voci di stato patrimoniale poste a confronto con i corrispondenti saldi al 31 dicembre 2014.

Le **attività finanziarie** del Gruppo, detenute per esigenze di tesoreria e per finalità di investimento, sono risultate pari a €4,7 miliardi e hanno registrato un aumento di €574,9 milioni rispetto al dato di fine 2014 (+13,9%).

### Attività finanziarie

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36,6	69,6	(33,0)	-47,4
Attività finanziarie valutate al fair value	144,5	157,0	(12,5)	-8,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.225,8	3.591,1	634,7	17,7
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	316,4	332,9	(16,5)	-5,0
Derivati di copertura	2,2	-	2,2	n.s.
<b>Totale</b>	<b>4.725,5</b>	<b>4.150,6</b>	<b>574,9</b>	<b>13,9</b>

n.s.: non significativo

Tale incremento è attribuibile principalmente alla crescita delle attività finanziarie disponibili per la vendita (+€634,7 milioni) per effetto dei nuovi acquisti di titoli intervenuti nel periodo e, in misura minore, alle variazioni positive di fair value registrate a seguito del miglioramento del credit spread degli emittenti dei titoli obbligazionari in portafoglio.

### Passività finanziarie

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Passività finanziarie di negoziazione	15,7	47,7	(32,0)	-67,1
Derivati di copertura	1.014,6	1.094,8	(80,2)	-7,3
<b>Totale</b>	<b>1.030,3</b>	<b>1.142,5</b>	<b>(112,2)</b>	<b>-9,8</b>

Le **passività finanziarie**, pari ad €1 miliardo, sono costituite da strumenti finanziari derivati. Rispetto al 31 dicembre 2014 tale voce ha evidenziato una riduzione di €112,2 milioni (-9,8%), attribuibile principalmente alle variazioni di fair value dei derivati di copertura del rischio di tasso di interesse su titoli obbligazionari a tasso fisso, cui corrisponde un'analogia variazione nell'attivo patrimoniale per i titoli obbligazionari coperti.

### Crediti verso banche

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Crediti verso Banche Centrali	44,3	113,4	(69,1)	-60,9
Conti correnti e depositi liberi	4.210,4	5.259,2	(1.048,8)	-19,9
Depositi vincolati	5.666,7	4.800,1	866,6	18,1
Pronti contro termine	-	400,5	(400,5)	-100,0
Altri finanziamenti	16,2	26,2	(10,0)	-38,2
Titoli di debito	3.725,4	1.931,8	1.793,6	92,8
<b>Totale</b>	<b>13.663,0</b>	<b>12.531,2</b>	<b>1.131,8</b>	<b>9,0</b>

I **crediti verso banche** sono ammontati a €13,7 miliardi, in aumento di €1,1 miliardi rispetto al saldo di fine 2014 (+9%). Tale andamento è riconducibile alla crescita degli impieghi con banche del Gruppo Intesa Sanpaolo in titoli di debito (+€1,8 miliardi) e depositi vincolati (+€866,6 milioni), in parte compensata dalla riduzione dei conti correnti (-€1 miliardo) e dei pronti contro termine (-€400,5 milioni).

### Debiti verso banche

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Conti correnti e depositi liberi	145,6	122,0	23,6	19,3
Pronti contro termine	3.049,1	3.570,7	(521,6)	(14,6)
Depositi vincolati	-	2,3	(2,3)	(100,0)
Altri debiti	26,4	15,1	11,3	74,8
<b>Totale</b>	<b>3.221,1</b>	<b>3.710,1</b>	<b>(489,0)</b>	<b>(13,2)</b>

I **debiti verso banche**, pari a €3,2 miliardi, hanno registrato una riduzione di €489 milioni rispetto a fine 2014 (-13,2%) per effetto della flessione della raccolta in pronti contro termine con banche del Gruppo Intesa Sanpaolo (-€521,6 milioni). La posizione interbancaria netta conferma da sempre il Gruppo quale datore di fondi, presentando uno sbilancio attivo sul mercato interbancario pari a €10,4 miliardi (€13,6 miliardi di crediti a fronte di €3,2 miliardi di debiti), di cui €9,9 miliardi (pari a circa il 95,3% del totale) detenuti nei confronti di società del Gruppo Intesa Sanpaolo. Al 31 dicembre 2014 il saldo interbancario netto era pari a €8,8 miliardi.

**Crediti verso clientela**

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Conti correnti	5.126,2	4.465,6	660,6	14,8
Pronti contro termine	585,7	652,1	(66,4)	-10,2
Mutui	366,0	331,1	34,9	10,5
Altri finanziamenti	819,1	599,9	219,2	36,5
Titoli di debito	1.529,7	1.555,8	(26,1)	-1,7
Attività deteriorate	12,4	10,3	2,1	20,4
<b>Totale</b>	<b>8.439,1</b>	<b>7.614,8</b>	<b>824,3</b>	<b>10,8</b>

I **crediti verso clientela**, sono ammontati a €8,4 miliardi e hanno mostrato un incremento di €824,3 milioni rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2014 (+10,8%) in larga parte attribuibile alla crescita degli impieghi in conto corrente (+€660,6 milioni).

A fine settembre 2015 i crediti problematici netti sono risultati pari a €12,4 milioni, in aumento di €2,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 (+20,4%). In dettaglio:

- i crediti in sofferenza sono ammontati a €1,2 milioni, in lieve flessione (-€0,1 milioni rispetto a fine 2014);
- le inadempienze probabili sono risultate pari a €8,5 milioni, in aumento di €1,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2014;
- i finanziamenti scaduti o sconfinanti sono risultati pari a €2,7 milioni (+€0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2014).

**Debiti verso clientela**

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Conti correnti e depositi liberi	16.032,5	14.221,3	1.811,2	12,7
Depositi vincolati	4.205,5	3.613,4	592,1	16,4
Pronti contro termine	213,0	28,8	184,2	n.s.
Altri debiti	139,8	95,3	44,5	46,7
<b>Totale</b>	<b>20.590,8</b>	<b>17.958,8</b>	<b>2.632,0</b>	<b>14,7</b>

I **debiti verso clientela** sono risultati pari a €20,6 miliardi, in aumento di €2,6 miliardi rispetto al saldo di fine dicembre 2014 (+14,7%). Tale andamento è attribuibile principalmente alla crescita della raccolta da clientela in conti correnti (+€1,8 miliardi) e depositi vincolati (+€592,1 milioni).

Nella tabella seguente è riportato il valore di bilancio delle esposizioni del Gruppo al rischio di credito sovrano.

(milioni di euro)

	CREDITI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA (*)	TOTALE
Finlandia	-	-	30,4	30,4
Francia	-	-	41,6	41,6
Italia	1.492,0	14,1	1.285,0	2.791,1
Paesi Bassi	-	-	40,5	40,5
<b>Totale</b>	<b>1.492,0</b>	<b>14,1</b>	<b>1.418,6</b>	<b>2.924,7</b>

(\*) I titoli governativi italiani del portafoglio disponibile per la vendita, per un valore nominale di €467,8 milioni, sono coperti con contratti di garanzia finanziaria.

Le **attività immateriali**, pari a €168,2 milioni, sono costituite per €141,1 milioni da avviamento ed intangibles riconducibili a rami Private acquisiti dalla controllata Intesa Sanpaolo Private Banking nel periodo 2009-2013.

Si riporta di seguito la composizione dei **fondi per rischi e oneri** al 30 settembre 2015. Il saldo è rimasto sostanzialmente in linea con la consistenza di fine dicembre 2014 (+0,9%).

**Fondi per rischi e oneri**

(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Cause passive, contenzioso, titoli in default e reclami	107,8	109,3	(1,5)	-1,4
Oneri per il personale	47,6	46,8	0,8	1,7
Indennità contrattuali dovute ai Private Banker	177,7	176,6	1,1	0,6
Piani di fidelizzazione delle Reti	69,6	68,6	1,0	1,5
Altri fondi	15,4	12,9	2,5	19,4
<b>Totale</b>	<b>418,1</b>	<b>414,2</b>	<b>3,9</b>	<b>0,9</b>

## Il patrimonio netto

Il patrimonio netto del Gruppo al 30 settembre 2015, con inclusione dell'utile del periodo, è risultato pari a €2,2 miliardi e ha presentato la seguente evoluzione:

### Evoluzione del Patrimonio di Gruppo

(milioni di euro)

<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.210,3</b>
Variazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita	20,7
Distribuzione dividendi	(42,2)
Variazione delle interessenze partecipative	550,1
Differenze cambio e altre variazioni	6,4
Utile netto del periodo	444,8
<b>Patrimonio netto al 30 settembre 2015</b>	<b>2.190,1</b>

La variazione positiva di €20,7 milioni relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita è attribuibile principalmente alla diminuzione della riserva negativa prodotta dai miglioramenti di fair value registrati dal portafoglio titoli nel corso del periodo.

A fine settembre 2015 la riserva su attività finanziarie disponibili per la vendita è risultata negativa per €103,2 milioni e, tra l'altro, include:

- €752 mila relativi a minusvalenze su titoli che nel corso del primo trimestre del 2008 erano stati riclassificati tra le attività finanziarie detenute sino alla scadenza;
- €26,2 milioni relativi a minusvalenze su titoli che, nel corso del terzo trimestre del 2008, erano stati riclassificati nel portafoglio Loans & Receivables (finanziamenti e crediti) in seguito alla decisione di avvalersi dell'opzione concessa dall'emendamento allo IAS 39 contenuto nel Regolamento n. 1004/2008 emanato dalla Commissione Europea in data 15 ottobre 2008. Ai sensi dello IAS 39 par. 54 tali riserve sono ammortizzate a conto economico lungo il corso della vita residua di ciascun titolo.

La variazione positiva di €550,1 milioni è riconducibile alle operazioni societarie che, a partire dal 30 giugno 2015, hanno portato all'interno del perimetro Fideuram le partecipazioni in Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse). In particolare gli effetti sul patrimonio netto consolidato sono attribuibili come segue:

- €520,6 milioni all'integrazione di Intesa Sanpaolo Private Banking (di cui €150,1 milioni relativi all'utile del primo semestre 2015);
- €23,1 milioni all'integrazione di Sirefid;
- €6,4 milioni all'integrazione di Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse).

Al 30 settembre 2015 il Gruppo non deteneva azioni proprie in portafoglio.

Al 30 settembre 2015 i fondi propri di Fideuram calcolati su base individuale ammontavano a €997,6 milioni. Fideuram, in quanto appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo, è soggetta alla normativa in materia di requisiti patrimoniali su base individuale, mentre non è soggetto obbligato a presentare tali informazioni su base consolidata.

La tabella seguente riporta i fondi propri di Fideuram e i principali ratio al 30 settembre 2015.

### Ratio Patrimoniali di Fideuram S.p.A.

(milioni di euro)

	<b>30.9.2015</b>
CET1	997,6
Tier 1	997,6
Fondi propri	997,6
Totale attività ponderate per il rischio	6.238,4
<b>CET1 Ratio</b>	<b>16,0%</b>
<b>Tier 1 Ratio</b>	<b>16,0%</b>
<b>Total Capital Ratio</b>	<b>16,0%</b>

Ai fini di maggiore informativa, il Gruppo effettua volontariamente una stima del calcolo su base consolidata dei requisiti patrimoniali, che tiene conto dell'appartenenza al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo. Al 30 settembre 2015 tale calcolo mostrava un Common Equity Tier 1 ratio pari al 18,2%.

# La gestione e il controllo dei rischi

## IL RISCHIO DI CREDITO

L'attività creditizia nel Gruppo Fideuram riveste una funzione strumentale rispetto all'operatività caratteristica di gestione dei servizi di investimento rivolti alla clientela privata. Il portafoglio dei crediti verso la clientela è principalmente composto da impieghi a vista in conto corrente verso controparti a cui sono riconducibili servizi di investimento. I finanziamenti sono concessi prevalentemente nella forma tecnica dell'apertura di credito in conto corrente e direttamente correlati all'attività di private banking. I crediti verso banche evidenziano una prevalenza di impieghi a breve termine sul mercato interbancario, intrattenuti principalmente con primarie banche dell'area euro.

Le politiche relative all'assunzione dei rischi di credito sono stabilite dal Consiglio di Amministrazione e sono disciplinate da normative interne in ambito creditizio, nel rispetto delle indicazioni impartite da Intesa Sanpaolo. Tali direttive assicurano un adeguato presidio dei profili di rischio del portafoglio crediti, disciplinando i poteri di concessione di credito e stabilendo gli Organi deliberanti ed i relativi limiti di poteri conferiti. Le normative interne definiscono anche le strutture organizzative cui spetta l'attività di controllo del rischio di credito, nonché le funzioni preposte alla gestione dei crediti problematici e delle esposizioni deteriorate. Il controllo del rischio di credito viene svolto da una funzione centrale, separata da quella preposta alla concessione e gestione del credito.

Le strategie creditizie sono orientate ad un'efficiente selezione dei singoli affidati. La concessione degli affidamenti, indipendentemente dalla presenza di garanzie reali, è sempre subordinata ad un'adeguata analisi del merito di credito del richiedente e delle sue capacità, attuali e prospettive, di produrre congrui flussi finanziari per il rimborso del debito. La qualità del portafoglio crediti è assicurata attraverso l'adozione di specifiche modalità operative, previste in tutte le fasi di gestione del rapporto tramite specifici sistemi di monitoraggio, in grado di cogliere tempestivamente eventuali sintomi di deterioramento delle garanzie a supporto della linea di credito concessa. Apposite procedure applicative consentono inoltre la rilevazione di eventuali sintomi di anomalia delle posizioni affidate. L'attività di sorveglianza viene svolta in tutte le fasi gestionali della relazione di affidamento (istruttoria, concessione e monitoraggio) e si estrinseca nell'analisi

critica di tutti gli indicatori rilevanti e nella revisione periodica di tutte le posizioni. Ulteriori controlli sono svolti dalle strutture centrali sulla natura e sulla qualità delle esposizioni complessive. Sono inoltre eseguite specifiche verifiche finalizzate a limitare la concentrazione dell'esposizione nell'ambito del Gruppo Intesa Sanpaolo. A tal fine sono utilizzati anche strumenti e tecniche di monitoraggio e di misurazione del rischio sviluppati all'interno del Gruppo.

Con l'obiettivo di mitigare il rischio di credito verso la clientela, vengono normalmente acquisite garanzie reali, bancarie o mandato irrevocabile a vendere strumenti finanziari, a tutela degli affidamenti concessi. Le garanzie acquisite sono principalmente rappresentate da prodotti collocati dal Gruppo Fideuram (fondi e gestioni patrimoniali) o da strumenti finanziari quotati nei principali mercati regolamentati. Per l'acquisizione in garanzia di titoli obbligazionari è necessaria la presenza di un adeguato rating (assegnato da primarie agenzie di rating) sull'emittente o sul prestito. Ai fini della determinazione dell'importo di fido concedibile e nell'ottica di una maggior tutela per il Gruppo da eventuali oscillazioni dei valori di mercato, sugli strumenti finanziari acquisiti in garanzia vengono applicati degli scarti cautelativi, differenziati a seconda del tipo di prodotto e della forma tecnica. La percentuale di concentrazione sugli emittenti delle garanzie acquisite è molto bassa, fatta eccezione per i fondi ed altri prodotti del Gruppo Fideuram. Non risultano allo stato attuale vincoli che possano intaccare l'efficacia giuridica degli atti di garanzia, la cui validità viene periodicamente verificata. Per quanto riguarda la mitigazione del rischio di controparte per i derivati Over The Counter (non regolamentati) e per le operazioni di tipo SFT (Security Financing Transactions, ossia prestito titoli e pronti contro termine), il Gruppo utilizza accordi bilaterali di netting che consentono, nel caso di default della controparte, la compensazione delle posizioni creditorie e debitorie. Questo avviene tramite la sottoscrizione di accordi di tipo ISDA e ISMA/TBMA che permettono, nel rispetto della normativa di vigilanza, anche la riduzione degli assorbimenti di capitale regolamentare.

La possibile insorgenza di eventuali attività finanziarie deteriorate viene puntualmente e costantemente monitorata attraverso l'esame delle posizioni scadute e sconfiniate, nonché mediante accurata analisi di tutti

gli ulteriori indicatori disponibili. Le posizioni alle quali viene attribuita una valutazione di rischio elevata, confermata nel tempo, vengono evidenziate ed allocate in differenti categorie a seconda del profilo di rischio. Sono classificate tra le sofferenze le esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili. Sono classificate tra le inadempienze probabili le esposizioni per le quali si ravvisa l'improbabilità che il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle obbligazioni creditizie. Infine sono incluse tra i crediti ad andamento anomalo anche le posizioni scadute e/o sconfinanti che abbiano superato le condizioni oggettive di arretrati di pagamento, in relazione a quanto disposto dalla Banca d'Italia. Le normative interne in tema di attività creditizia disciplinano le modalità di trasferimento delle posizioni in bonis ad attività deteriorate, la tipologia di crediti anomali, la loro gestione nonché gli Organi

Aziendali che hanno facoltà di autorizzare il passaggio delle posizioni tra le diverse classificazioni di credito. Le sofferenze, al netto delle rettifiche, risultano contenute (0,01% degli impieghi a clientela). Le previsioni di perdita sono formulate analiticamente per ogni singola posizione sulla base di tutti gli elementi di valutazione rilevanti (consistenza patrimoniale del debitore, proventi da attività lavorativa, data di presunto recupero ecc.). Le valutazioni sono esaminate periodicamente e, in presenza di nuovi e significativi elementi, sono oggetto di revisione. La determinazione delle perdite di valore su esposizioni creditizie in bonis e scadute, viene effettuata su base collettiva utilizzando un metodo storico/statistico volto a determinare la stima del deterioramento del valore dei crediti che si ha ragione di ritenere sia effettivamente intervenuto alla data di riferimento, ma del quale non è ancora nota l'entità al momento della valutazione.

### Crediti verso clientela: qualità del credito

(milioni di euro)

	30.9.2015		31.12.2014 (*)		VARIAZIONE
	ESPOSIZIONE NETTA	INCIDENZA %	ESPOSIZIONE NETTA	INCIDENZA %	ESPOSIZIONE NETTA
Sofferenze	1,2	-	1,3	-	(0,1)
Inadempienze probabili	8,5	0,1	7,2	0,1	1,3
Crediti scaduti / sconfinanti	2,7	-	1,8	-	0,9
<b>Attività deteriorate</b>	<b>12,4</b>	<b>0,1</b>	<b>10,3</b>	<b>0,1</b>	<b>2,1</b>
Finanziamenti in bonis	6.897,0	81,8	6.048,7	79,5	848,3
Crediti rappresentati da titoli	1.529,7	18,1	1.555,8	20,4	(26,1)
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>8.439,1</b>	<b>100,0</b>	<b>7.614,8</b>	<b>100,0</b>	<b>824,3</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee, ove necessario, per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

## IL RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il Gruppo Fideuram effettua una gestione della liquidità conforme alle Linee Guida in materia di governo del rischio liquidità adottate da Intesa Sanpaolo, che garantiscono il pronto recepimento dell'evoluzione normativa sia a livello sovranazionale sia a livello nazionale.

I principi cardine della richiamata normativa impongono regole altamente prudenziali sia in relazione alla gestione di lungo periodo (liquidità strutturale), sia in relazione al breve termine.

La solidità del Gruppo si fonda su una struttura del passivo patrimoniale prevalentemente incentrata sulla raccolta da clientela privata. Si tratta di una forma di raccolta caratterizzata da un elevato grado di stabilità nel tempo che consente al Gruppo di non dipendere dal mercato interbancario, sottraendosi quindi al rischio di una crisi di liquidità in tale mercato.

Alla stabilità della raccolta fa da contraltare dal lato degli impieghi un portafoglio di investimento caratterizzato da stringenti vincoli di liquidabilità dei titoli (altamente negoziabili e rifinanziabili presso la Banca Centrale) in conformità alle previsioni dell'Investment Policy ispirata a criteri altamente prudenziali idonei a garantire un livello elevato e stabile di liquidità.

La predetta Policy introduce una struttura di monitoraggio e reporting dei limiti operativi, coerente con le revisioni apportate al complessivo impianto normativo. L'esposizione al rischio di liquidità viene costantemente monitorata a garanzia del rispetto dei limiti operativi e del complesso di norme di presidio adottate con la Politica di Governo del Rischio di Liquidità, aggiornata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 maggio 2015 per garantire l'allineamento alle Linee Guida di Gruppo di Intesa Sanpaolo. Le principali novità hanno riguardato il recepimento del Regolamento Delegato della Commissione UE del 10 ottobre 2014 (c.d. «Atto delegato»), che ha disciplinato la nuova composizione delle attività liquide ammesse nelle Riserve di Liquidità, la nuova definizione dei flussi di liquidità a 30 giorni, valida per il calcolo dell'indicatore di breve (LCR), anche in ipotesi di stress, nonché l'introduzione di ulteriori ratio di controllo (monitoring tools). Le metodologie adottate ai fini del calcolo dell'esposizione al rischio riprendono i principi cardine enunciati dall'EBA e dalle disposizioni di Vigilanza Prudenziale e garantiscono che il trattamento delle poste dell'attivo e del passivo sia del tutto idoneo ad assicurare una congrua rappresentazione dei flussi di cassa attesi.

## I RISCHI DI MERCATO

Fideuram rispetta le direttive di Intesa Sanpaolo in materia di rischi di mercato ed estende il proprio ruolo di governo e supervisione esercitando funzioni di accentrato e monitoraggio nei confronti di tutto il Gruppo Fideuram. Tale ruolo di governo e controllo si fonda, tra l'altro, sull'estensione all'intero Gruppo delle Policy adottate dal Consiglio di Amministrazione e sul coordinamento funzionale esercitato dalle competenti funzioni della Banca.

Il Comitato Investimenti, istituito con l'adozione dell'Investment Policy, si riunisce con cadenza di norma trimestrale, con l'obiettivo di analizzare l'andamento della gestione degli investimenti, proponendo all'Amministratore Delegato le linee strategiche di sviluppo.

L'Amministratore Delegato provvede a fornire al Consiglio di Amministrazione un'informativa trimestrale sulla realizzazione delle scelte di investimento, sull'andamento dei portafogli e sul controllo dei rischi. Il Responsabile della Direzione Finanza e Tesoreria informa almeno trimestralmente l'Amministratore Delegato e periodicamente il Comitato Investimenti, circa la realizzazione delle scelte di investimento e la redditività dei portafogli.

La struttura di Risk Management garantisce il monitoraggio nel continuo dell'esposizione al rischio di mercato e il controllo del rispetto dei limiti previsti dall'Investment Policy, oggetto peraltro di modifica sottoposta all'approvazione del C.d.A. del 16 marzo 2015, funzionale al processo di accentrato della tesoreria in ottica di integrazione con Intesa Sanpaolo Private Banking. Il Responsabile del Risk Management informa periodicamente l'Amministratore Delegato, il Comitato Investimenti e il Responsabile della Direzione Finanza e Tesoreria circa il livello di esposizione alle diverse tipologie di rischi soggette a limiti operativi. Analoga informativa viene fornita trimestralmente al Consiglio di Amministrazione.

La composizione del portafoglio titoli è assoggettata a limiti in termini di asset allocation, rating, area valutaria, area geografica, concentrazione settoriale e controparte. Sono altresì definiti limiti di rischio di mercato.

Per quanto riguarda gli impieghi in titoli, l'Investment Policy prevede la suddivisione del portafoglio di proprietà in un portafoglio di liquidità, un portafoglio di investimento e un portafoglio di servizio. Il primo ha un limite minimo di attività stanziabili presso la Banca Centrale, definito in base a criteri prudenziali e presenta caratteristiche finanziarie che, limitandone i rischi, ne garantiscono l'immediata liquidabilità. Il portafoglio di investimento ha una dimensione risultante dalla struttura della raccolta, degli impieghi e dei mezzi propri del Gruppo. Il portafoglio di servizio è prevalentemente funzionale all'operatività con la clientela retail del Gruppo e all'impiego del surplus di liquidità. Include altresì una componente titoli derivante dall'attività di nego-

ziazione sul mercato secondario con la clientela, alcune emissioni del Gruppo Intesa Sanpaolo e un'operatività in cambi e in derivati su cambi, anch'essa finalizzata a rispondere alle esigenze della clientela e delle società di asset management del Gruppo.

Il portafoglio bancario, oltre che da titoli detenuti per l'investimento a carattere durevole, comprende anche derivati di copertura del rischio di tasso. Il portafoglio di investimenti del Gruppo al 30 settembre 2015 (composto da titoli classificati nelle categorie attività finanziarie disponibili per la vendita, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, titoli di debito classificati tra i crediti verso banche e clientela e derivati di copertura) ammontava a €9,8 miliardi.

### Portafoglio bancario

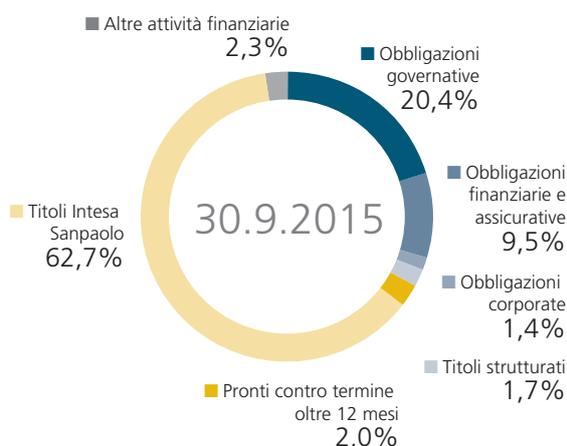
(milioni di euro)

	30.9.2015	31.12.2014	VARIAZIONE	
			ASSOLUTA	%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.225,8	3.591,1	634,7	17,7
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	316,4	332,9	(16,5)	-5,0
Titoli di debito classificati nei crediti verso banche	3.725,4	1.931,8	1.793,6	92,8
Titoli di debito classificati nei crediti verso clientela	1.529,7	1.555,8	(26,1)	-1,7
Derivati di copertura	2,2	-	2,2	n.s.
<b>Totale</b>	<b>9.799,5</b>	<b>7.411,6</b>	<b>2.385,7</b>	<b>32,2</b>

n.s.: non significativo

Al 30 settembre 2015 il portafoglio del Gruppo presentava complessivamente la seguente composizione in termini di tipologia di prodotto e di classe di rating.

### Composizione per tipologia di prodotto



Il rischio di mercato è prevalentemente attribuibile all'attività di gestione degli investimenti in titoli. L'esposizione al rischio tasso è inoltre influenzata dalle altre poste patrimoniali tipiche dell'attività bancaria (raccolta da clientela e impieghi). Per la misurazione dei rischi finanziari del portafoglio bancario sono adottate le seguenti metodologie:

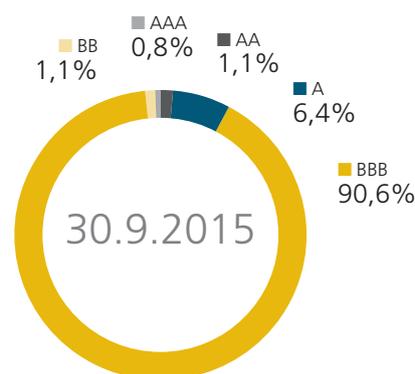
- il Value at Risk (VaR) in relazione al solo portafoglio di titoli disponibili per la vendita;
- la sensitivity analysis in relazione a tutto il portafoglio bancario.

Il Value at Risk è definito come la massima perdita potenziale registrabile nel giorno lavorativo successivo con un intervallo di confidenza del 99% ed è determinato in base alla stessa metodologia adottata da Intesa Sanpaolo (volatilità e correlazioni storiche osservate tra i singoli fattori di rischio). Il VaR è una misura di rischio applicata al portafoglio titoli disponibili per la vendita e tiene conto delle componenti tasso e credit spread.

In conseguenza dell'entrata a regime della Tesoreria accentrata del Polo Private Banking con conseguente trasferimento della liquidità riveniente da Intesa Sanpaolo Private Banking a Fideuram (circa €1,5 miliardi), il limite di VaR è stato ampliato (da €15 milioni a €16,5 milioni) secondo modalità condivise con la Direzione Centrale Risk Management di Intesa Sanpaolo ed autorizzate dal Comitato Rischi Finanziari di Gruppo.

Al 30 settembre 2015 il VaR puntuale, calcolato su un orizzonte temporale di un giorno, è risultato pari a €15,97 milioni, rientrando nel limite assegnato al Gruppo Fideuram (€16,5 milioni), dopo un temporaneo sconfinamento, peraltro autorizzato dal Chief Risk Officer di Intesa Sanpaolo, dovuto a tensioni sui mercati finanziari registrati a cavallo tra giugno e agosto.

### Composizione per classe di rating



Il ricorso a derivati (prevalentemente IRS) è legato alla strategia di copertura dal rischio di tasso di interesse tramite l'acquisto di contratti swap collegati ai singoli titoli obbligazionari a cedola fissa presenti in portafoglio; tale strategia ha reso il portafoglio titoli con scadenze di lungo periodo meno sensibile al rischio tasso. Per quanto riguarda la concentrazione dei rischi, il portafoglio risulta estremamente diversificato in ragione degli stringenti limiti previsti dall'Investment Policy, che fissa un limite di esposizione massima verso un singolo Gruppo corporate pari al 5% con la sola eccezione di Intesa Sanpaolo.

L'esposizione complessiva al rischio di tasso d'interesse è monitorata con tecniche di ALM (Asset Liability Management) tramite il calcolo della shift sensitivity del fair value e del margine di interesse. La shift sensitivity, che misura la variazione del fair value del portafoglio bancario conseguente a un movimento parallelo verso l'alto della curva dei tassi, include nel calcolo la rischiosità generata sia dalla raccolta a vista da clientela sia dagli altri elementi dell'attivo e del passivo del portafoglio bancario sensibili al movimento della curva dei tassi d'interesse. Il valore della sensitivity, per un movimento parallelo verso l'alto di 100 punti base della curva dei tassi, a fine settembre 2015 era negativo per €20,79 milioni.

Per la valutazione degli strumenti finanziari il Gruppo ha predisposto una metodologia di pricing che recepisce in maniera rigorosa le previsioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Ai fini di tale valutazione è fondamentale la definizione di fair value, inteso come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Inoltre, la valutazione del fair value deve incorporare un premio per il rischio di controparte, ovvero un Credit Value Adjustment (CVA) per le attività e un Debit Value Adjustment (DVA) per le passività.

Per la determinazione del fair value il Gruppo mantiene fermo il riferimento diretto ai valori di mercato. L'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo è ge-

rarchicamente anteposta alle valorizzazioni emergenti da modelli di pricing strutturati sulle valutazioni di titoli comparabili e su parametri di mercato. In assenza di un regolare funzionamento del mercato, cioè nei casi in cui il mercato non presenti un numero di transazioni sufficiente e continuativo e in cui gli spread denaro-lettera e le volatilità non risultino sufficientemente contenuti, è tuttavia necessario abbandonare il riferimento diretto ai prezzi di mercato e applicare modelli che, facendo per lo più uso di parametri di mercato, possono determinare un fair value appropriato degli strumenti finanziari. Nella valutazione della regolarità di funzionamento del mercato sono considerati i seguenti elementi:

- la disponibilità di contribuzioni di prezzo;
- l'affidabilità delle contribuzioni di prezzo;
- l'ampiezza dello spread bid-ask.

In assenza di un mercato attivo, il fair value è determinato utilizzando tecniche di valutazione volte a stabilire, in ultima analisi, quale prezzo avrebbe avuto lo strumento finanziario alla data di valutazione in un libero scambio motivato da normali considerazioni commerciali.

Tali tecniche includono:

- il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio (comparable approach);
- le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime e assunzioni formulate dal valutatore (mark-to-model).

La scelta tra le suddette metodologie non è arbitraria, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico, e comporta una correlata rappresentazione in bilancio suddivisa per livelli. Si attribuisce assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (livello 1 - Effective market quotes) ovvero per attività e passività simili (livello 2 - Comparable Approach) e priorità più bassa a input non osservabili e, quindi, maggiormente discrezionali (livello 3 - Mark-to-Model Approach).

La tabella seguente riporta la ripartizione dei portafogli contabili per livelli di fair value.

## Portafogli contabili: ripartizione per livelli di fair value

(milioni di euro)

	30.9.2015			31.12.2014		
	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	16,8	19,8	-	25,7	43,9	-
Attività finanziarie valutate al fair value	2,3	142,2	-	3,7	153,3	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.645,4	580,4	-	2.775,2	815,9	-
Derivati di copertura	-	2,2	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.664,5</b>	<b>744,6</b>	<b>-</b>	<b>2.804,6</b>	<b>1.013,1</b>	<b>-</b>
Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	15,7	-	-	47,7	-
Derivati di copertura	-	1.014,6	-	-	1.094,8	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.030,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.142,5</b>	<b>-</b>

La priorità delle quotazioni di mercato viene estrinsecata attraverso un processo di contribuzione da parte di market makers di prezzi operativi. Il prezzo di valutazione è calcolato come media dei prezzi disponibili, selezionati attraverso criteri oggettivamente individuati. La numerosità delle contribuzioni, lo spread denaro-lettera e l'affidabilità dei contributori sono regolarmente monitorati e hanno permesso di mantenere nel tempo la centralità delle quotazioni di mercato come espressione idonea del fair value.

L'intero portafoglio dei titoli disponibili per la vendita è stato valutato ai prezzi bid di mercato (mark to market) per garantire la massima trasparenza dei valori espressi in bilancio. Tale decisione garantisce l'aderenza del portafoglio complessivo a criteri di pronta liquidità dei valori iscritti in bilancio.

Il portafoglio di attività finanziarie valutate al fair value classificate nel livello 2 è costituito da polizze assicurative stipulate dal Gruppo per assicurare rendimenti di mercato ai Piani di fidelizzazione delle Reti di Private Banker. Per la determinazione del fair value delle polizze di Ramo I il calcolo è effettuato con metodo attuariale prospettico, basato sul principio di equivalenza iniziale tra i valori attuali medi degli impegni contrattuali assunti dall'assicuratore e i valori attuali medi di quelli assunti dall'assicurato/contraente. Per la determinazione del fair value delle polizze di Ramo III il fair value è pari al controvalore delle quote alla data di bilancio, a cui vengono sommati eventuali premi puri non ancora investiti alla data di valutazione.

Il comparto derivati del portafoglio bancario si compone principalmente di contratti di Interest Rate Swap. Nell'ambito del Gruppo vengono di regola poste in essere coperture specifiche tramite strumenti finanziari derivati (fair value hedge) al fine di ridurre l'esposizione a variazioni avverse di fair value dovute al rischio di tasso di interesse. L'attività di verifica dell'efficacia delle coperture è svolta dalla struttura Risk Management, che esamina preventivamente le condizioni che rendono applicabile l'hedge accounting e mantiene formale documentazione per ogni relazione di copertura. Tali verifiche sono effettuate attraverso test prospettici all'attivazione della copertura, cui seguono test retrospettivi svolti a cadenza mensile.

Per la valutazione dei derivati è utilizzato un approccio coerente con la valutazione di secondo livello della gerarchia di fair value, fondato su processi valutativi di comune accettazione ed alimentato da data provider di mercato. I derivati di copertura e tesoreria stipulati nell'ordinaria operatività di investimento - in particolare quelli di tasso e cambio - laddove non scambiati su mercati regolamentati, sono strumenti "over the counter" (OTC) ovvero negoziati bilateralmente con controparti di mercato e la loro valutazione è effettuata mediante appositi modelli di pricing.

## I RISCHI OPERATIVI

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

Intesa Sanpaolo ha definito il quadro complessivo per il governo dei rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo degli stessi. Il governo dei rischi operativi del Gruppo Intesa Sanpaolo è attribuito al Consiglio di Gestione, che individua le politiche di gestione del rischio, e al Consiglio di Sorveglianza, cui sono demandate l'approvazione e la verifica delle stesse, nonché la garanzia della funzionalità, dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di gestione e controllo dei rischi. Inoltre il Comitato Coordinamento Controlli e Operational Risk di Gruppo ha, fra gli altri, il compito di verificare periodicamente il profilo di rischio operativo complessivo del Gruppo, disponendo le eventuali azioni correttive, coordinando e monitorando l'efficacia delle principali attività di mitigazione e approvando le strategie di trasferimento del rischio operativo. Il Gruppo ha una funzione centralizzata di gestione del rischio operativo, che è parte della Direzione Risk Management. L'Unità è responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo, nonché della misurazione dei profili di rischio, della verifica dell'efficacia delle misure di mitigazione e del reporting verso i vertici aziendali.

In conformità ai requisiti della normativa vigente le società del Gruppo Fideuram hanno la responsabilità dell'individuazione, della valutazione, della gestione e della mitigazione dei rischi: al loro interno sono individuate le funzioni, coordinate dall'Operational Risk Management di Fideuram, responsabili dei processi di Operational Risk Management.

Fideuram ha definito una governance del processo di gestione dei rischi operativi nell'ambito della quale sono individuate le seguenti responsabilità: a) il Consiglio di Amministrazione con funzione di individuazione e supervisione strategica delle politiche di gestione del rischio e della funzionalità nel tempo, in termini di efficienza ed efficacia, del sistema di gestione e controllo dei rischi operativi; esso delibera il rispetto dei requisiti previsti per la determinazione del requisito patrimoniale; b) il Comitato per il Controllo Interno con funzione di controllo dell'adeguatezza e della rispondenza ai requisiti normativi del sistema di gestione e controllo dei rischi operativi; c) l'Amministratore Delegato, responsabile dell'adeguatezza ed efficacia nel tempo dei si-

stemi di gestione e controllo dei rischi e delle modalità con cui viene determinato il requisito patrimoniale; d) la Revisione Interna con responsabilità della verifica periodica del sistema di gestione dei rischi operativi nonché della relativa informativa agli Organi Aziendali; e) il Comitato Rischi Operativi che è l'organo consultivo che analizza la reportistica relativa al profilo di rischio operativo e propone eventuali azioni da intraprendere per la prevenzione e la mitigazione dei rischi operativi; f) l'ORM decentrato (collocato nell'ambito del Risk Management) che è responsabile della strutturazione e del mantenimento dell'insieme delle attività previste dal sistema di gestione dei rischi operativi (raccolta e censimento strutturato delle informazioni relative agli eventi operativi, esecuzione dell'analisi di scenario e della valutazione della rischiosità associata al contesto operativo).

Le altre società del Gruppo Fideuram, in coerenza con le linee guida della Capogruppo, hanno definito un'opportuna governance del processo di Operational Risk Management.

Il Processo di Autodiagnosi Integrata, svolto con cadenza annuale, consente di:

- individuare, misurare, monitorare e mitigare i rischi operativi attraverso l'identificazione delle principali criticità operative e la definizione delle più opportune azioni di mitigazione;
- creare importanti sinergie con le funzioni specialistiche della Direzione Risorse e Affari Generali che presidiano la progettazione dei processi operativi e le tematiche di Business Continuity con la Governance Amministrativa Finanziaria e con le funzioni di controllo (Compliance ed Internal Audit) che presidiano specifiche normative e tematiche (D.Lgs. 231/01, L. 262/05) o svolgono i test di effettività dei controlli sui processi aziendali.

Il modello interno di calcolo dell'assorbimento patrimoniale è concepito in modo da combinare tutte le principali fonti informative sia di tipo quantitativo (perdite operative) sia qualitativo (autodiagnosi). La componente quantitativa si basa sull'analisi dei dati storici relativi a eventi interni (rilevati presso i presidi decentrati, opportunamente verificati dalla funzione centralizzata e gestiti da un sistema informatico dedicato) ed esterni (rilevati dal consorzio Operational Riskdata eXchange Association). La componente qualitativa (analisi di scenario) è focalizzata sulla valutazione prospettica del profilo di rischio di ciascuna unità e si basa sulla raccolta strutturata e organizzata di stime soggettive espresse direttamente dal Management e aventi per obiettivo la valutazione del potenziale impatto economico di eventi operativi di particolare gravità.

Il capitale a rischio è quindi individuato come la misura minima a livello di Gruppo, necessaria per fronteggiare la massima perdita potenziale; il capitale a rischio è stimato utilizzando un modello di Loss Distribution Approach (modello statistico di derivazione attuariale per il calcolo del Value-at-Risk delle perdite operative),

applicato sia ai dati quantitativi sia ai risultati dell'analisi di scenario su un orizzonte temporale di un anno, con un intervallo di confidenza del 99,9%; la metodologia prevede inoltre l'applicazione di un fattore di correzione, derivante dalle analisi qualitative sulla rischiosità del contesto operativo, per tenere conto dell'efficacia dei controlli interni nelle varie unità organizzative.

Il monitoraggio dei rischi operativi è realizzato attraverso un sistema integrato di reporting, che fornisce al Management informazioni a supporto della gestione e della mitigazione dei rischi assunti. Per supportare con continuità il processo di governo del rischio operativo, è stato attivato un programma strutturato di formazione per le persone attivamente coinvolte nel processo stesso.

Inoltre il Gruppo attua una politica tradizionale di trasferimento del rischio operativo (a tutela da illeciti come l'infedeltà dei dipendenti, furto e danneggiamenti, trasporto valori, frode informatica, falsificazione, incendio e terremoto nonché da responsabilità civile verso terzi) che contribuisce alla sua attenuazione. Per consentire un utilizzo ottimale degli strumenti di trasferimento del rischio operativo disponibili e poter fruire dei benefici patrimoniali, nel rispetto dei requisiti stabiliti dalla normativa, il Gruppo ha stipulato una polizza assicurativa denominata Operational Risk Insurance Programme che offre una copertura aggiuntiva alle polizze tradizionali, elevando sensibilmente i massimali coperti, con trasferimento al mercato assicurativo del rischio derivante da perdite operative rilevanti. La componente di mitigazione assicurativa del modello interno è stata autorizzata dalla Banca d'Italia. Il Gruppo Fideuram, inoltre, ha stipulato una polizza assicurativa di tipo tradizionale a copertura degli atti illeciti commessi dai Private Banker che operano nelle Reti di vendita. Al 30 settembre 2015 non si segnalano fenomeni emergenti di particolare rilevanza. La voce di perdita più rilevante riguarda gli "illeciti interni", che rappresenta tipicamente la classe di rischio più significativa per il Gruppo Fideuram. Nei primi nove mesi dell'anno si sono manifestati 12 illeciti posti in essere da altrettanti Private Banker (6 di Fideuram e 6 di Sanpaolo Invest) per un controvalore complessivo di perdite operative pari a circa €6,5 milioni.

## RISCHI LEGALI E FISCALI

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo è parte di procedimenti giudiziari civili e fiscali ed è altresì parte in procedimenti penali a carico di terzi. Il Gruppo monitora costantemente il contenzioso in essere, d'intesa con i legali esterni, esaminandolo alla luce della documentazione contrattuale, dei comportamenti adottati, dell'istruttoria interna e delle eventuali criticità segnalate dai predetti legali in corso di causa. Il Gruppo ha costituito un fondo contenzioso legale destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare, secondo le indicazioni dei legali interni ed esterni, dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso.

Al 30 settembre 2015, tale fondo era pari complessivamente a €107,8 milioni. La dimensione totale del fondo e l'ammontare degli accantonamenti sono determinati sulla base della probabilità stimata dai consulenti legali esterni ed interni che il procedimento abbia esito negativo. Come conseguenza del suddetto processo, alcuni procedimenti di cui il Gruppo è parte e per i quali è previsto un esito negativo remoto o non quantificabile, non sono compresi nel fondo contenzioso legale.

Al 30 settembre 2015 il numero ed il valore dei procedimenti pendenti non risultano in grado di incidere significativamente sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Con riferimento ai rischi legali e fiscali, nella situazione al 30 settembre 2015 si evidenziano le seguenti variazioni rispetto a quanto illustrato nei bilanci 2014.

### Contenzioso fiscale

L'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Lazio - Ufficio Grandi Contribuenti, ha effettuato nel corso del 2015 un'ulteriore verifica nei confronti di Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking per l'anno 2011, relativa ad alcune poste oggetto di contestazione per gli anni precedenti. La verifica si è conclusa in data 30 settembre con la notifica di un Processo Verbale di Costatazione contenente contestazioni sulla deducibilità ai fini Ires di poste minori e sulla mancata applicazione di ritenute sugli interessi di conti esteri riconducibili ai fondi comuni collocati dalla società, per imposte complessivamente pari a €1,7 milioni, oltre a sanzioni e interessi. Nell'ipotesi di successivo invio degli atti di contestazione e irrogazione sanzioni, la banca presenterà ricorso entro i termini previsti.

## Le operazioni con parti correlate

Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. è direttamente controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A., che ne possiede l'intero capitale sociale.

Il Consiglio di Amministrazione di Fideuram del 18 marzo 2015, nell'ambito del progetto di riorganizzazione della Divisione Private Banking, ha approvato le seguenti operazioni societarie:

- conferimento da Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. a Fideuram del ramo d'azienda riferito alle attività di governance, sostanzialmente costituito dalle funzioni di indirizzo, governo e controllo, così da riorganizzare Fideuram in subholding operativa della Divisione Private Banking, con conseguente aumento del capitale sociale;
- conferimento da Intesa Sanpaolo S.p.A. a Fideuram delle partecipazioni di controllo totalitario detenute in Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. e in Sirefid S.p.A., con conseguente aumento del capitale sociale;
- cessione da parte di Intesa Sanpaolo Holding International S.A. a Fideuram della partecipazione di controllo totalitario detenuta in Intesa Sanpaolo Private Bank Suisse S.A..

Le operazioni sopra descritte, approvate anche da Intesa Sanpaolo, sono state autorizzate dalle competenti Autorità di Vigilanza e sono state approvate (con riferimento ai conferimenti) dall'Assemblea Straordinaria del 22 giugno 2015.

In particolare la predetta assemblea ha approvato:

- l'aumento di capitale sociale per €30.777,64 con emissione di 161.987 azioni ordinarie a servizio del conferimento, da parte di Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., del ramo d'azienda composto da risorse appartenenti alle principali funzioni di sede centrale, a un prezzo di sottoscrizione pari al valore contabile del ramo presso la conferente, pari a €200.000,00 e dunque con una componente di sovrapprezzo pari a €169.222,36;
- l'aumento di capitale sociale per ulteriori €71.279.028,69 con emissione di 375.152.782 azioni ordinarie a servizio del conferimento, da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A., della partecipazione totalitaria in Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. a un prezzo di sottoscrizione pari al valore contabile di detta partecipazione presso la conferente, pari a €257.730.077,01 e dunque con una componente di sovrapprezzo pari a €186.451.048,32;
- l'aumento di capitale sociale per ulteriori €3.329.888,45 con emissione di 17.525.728 azio-

ni ordinarie a servizio del conferimento, da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A., della partecipazione totalitaria in Sirefid S.p.A. a un prezzo di sottoscrizione pari al valore contabile di detta partecipazione presso la conferente, pari a €13.664.450,80 e dunque con una componente di sovrapprezzo pari a €10.334.562,35;

- l'aumento del capitale sociale a titolo gratuito per ulteriori €39.105.098,06 e contestuale emissione di 126.868.939 azioni ordinarie;
- a far data dall'efficacia dei conferimenti, la modifica della denominazione sociale della Banca in Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., in forma abbreviata Fideuram S.p.A..

All'esito dei sopra indicati conferimenti, sottoscritti il medesimo 22 giugno 2015 ed aventi efficacia al 30 giugno 2015, e del cennato aumento gratuito, il capitale sociale della Banca è pari a €300.000.000,00 interamente versato.

Il 22 luglio 2015 Intesa Sanpaolo S.p.A. ha acquistato la partecipazione detenuta da Intesa Sanpaolo Private Banking in Fideuram, tornando in tal modo in possesso dell'intero capitale sociale della Banca.

Il Consiglio di Amministrazione della Banca del 15 aprile 2015 ha approvato il rinnovo del contratto di servizio in essere con Intesa Sanpaolo Group Services S.C.p.A. che comporterà per la Società un corrispettivo per il 2015 di circa €39,4 milioni (€41 milioni se considerate le controllate alla data di delibera), superiore di circa €2,1 milioni (€2,4 milioni considerando anche i corrispettivi delle controllate alla data di delibera) rispetto al 2014, dovuto prevalentemente ad un atteso incremento dei volumi operativi. Lo stesso Consiglio ha altresì approvato il rinnovo del contratto di servizio intercorrente con Intesa Sanpaolo S.p.A. che prevede un corrispettivo per il 2015 di circa €311 mila di poco inferiore a quello del 2014. I contratti di servizio con Intesa Sanpaolo Group Services S.C.p.A. e con Intesa Sanpaolo S.p.A. sono stati stipulati nel corso del successivo mese di maggio.

Il Consiglio di Amministrazione del 1° luglio 2015 ha approvato la stipula del contratto di servizio con Intesa Sanpaolo Private Banking volto a disciplinare lo svolgimento delle attività di governance che tale controllata ha esternalizzato presso Fideuram, a completamento del sopra citato processo di riorganizzazione aziendale. Il Contratto, predisposto secondo gli standard del Gruppo Intesa Sanpaolo e nel rispetto della vigente normativa di vigilanza prudenziale, è stato stipulato il successivo

4 agosto per un corrispettivo annuale di circa €8 milioni. Il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo Private Banking del 22 settembre 2015 ha deliberato la distribuzione a Fideuram di un acconto sul dividendo per un importo pari a €150 milioni. L'acconto è stato versato il 29 settembre 2015.

Nel rispetto delle disposizioni di legge e delle procedure interne emanate da Intesa Sanpaolo e dalla Banca, tutte le operazioni poste in essere con parti correlate dal 1° gennaio al 30 settembre 2015 sono state realizzate a condizioni economiche equivalenti a quelle di mercato praticate nei confronti di parti non correlate di corrispondente natura e rischio, ovvero, in mancanza di riferimento, a condizioni di reciproca convenienza verificata tenendo conto del complesso delle circostanze, delle caratteristiche peculiari dell'operazione e dell'interesse del Gruppo. In ogni caso non sono state concluse operazioni atipiche o inusuali e/o a condizioni economiche e contrattuali non standardizzate per la tipologia di controparte correlata.

Tutti i rapporti che Fideuram ha con le proprie controllate nonché con Intesa Sanpaolo e le rispettive controllate rientrano nell'ambito dell'ordinaria operatività. Fideuram si avvale di Banca IMI per l'intermediazione nella compravendita di titoli. Tale operatività è regolata a condizioni di mercato. I saldi creditori e debitori, i proventi e gli oneri al 30 settembre 2015 nei confronti delle imprese appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo sono riepilogati nelle tabelle seguenti:

### Attività 30.9.2015

(milioni di euro)

	OPERAZIONI CON GRUPPO INTESA SANPAOLO	
	VALORE	INCIDENZA %
Titoli di debito	5.495,3	56,3
Titoli di capitale e quote di OICR	3,1	1,6
Crediti verso banche	9.547,9	96,1
Crediti verso clientela	145,1	2,1
Derivati finanziari	8,1	36,8
Altre attività	28,6	3,0

### Passività 30.9.2015

(milioni di euro)

	OPERAZIONI CON GRUPPO INTESA SANPAOLO	
	VALORE	INCIDENZA %
Debiti verso banche	3.052,4	94,8
Debiti verso clientela	461,9	2,2
Derivati finanziari	549,1	53,3
Altre passività	123,5	13,5
Garanzie ed impegni	365,5	49,0

### Conto Economico 9 mesi 2015

(milioni di euro)

	OPERAZIONI CON GRUPPO INTESA SANPAOLO	
	VALORE	INCIDENZA %
Interessi attivi	152,7	70,4
Interessi passivi	(57,1)	56,8
Commissioni attive	522,1	39,2
Commissioni passive	(30,3)	5,7
Risultato netto delle attività finanziarie	7,6	98,3
Spese amministrative	(70,6)	18,7

# Il capitale umano

## LE RETI DISTRIBUTIVE

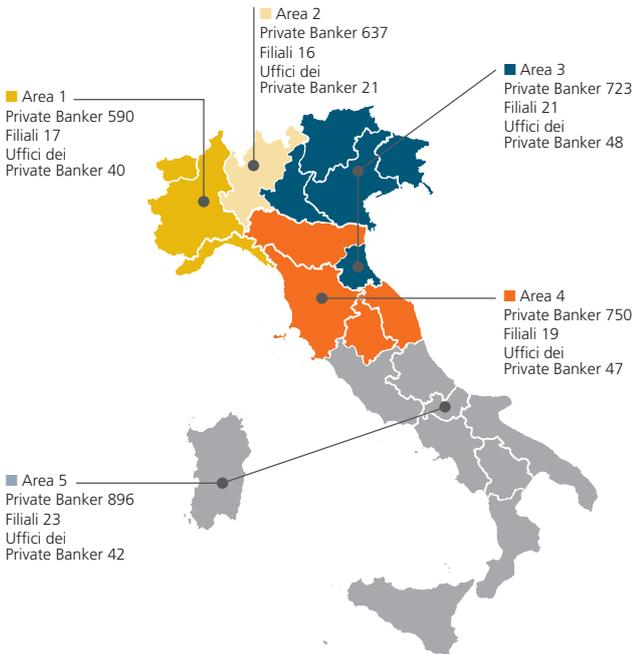
Al 30 settembre 2015 la struttura distributiva del Gruppo (Reti Fideuram, Sanpaolo Invest e Intesa Sanpaolo Private Banking) era costituita da 5.874 Private Banker a fronte di 5.851 professionisti al 31 dicembre 2014.

### Private Banker

	INIZIO PERIODO 1.1.2015 (*)	IN	OUT	NETTO	FINE PERIODO 30.9.2015
<b>9 mesi</b>					
Rete Fideuram	3.572	111	87	24	3.596
Rete Sanpaolo Invest	1.472	51	71	-20	1.452
Rete Intesa Sanpaolo Private Banking	807	42	23	19	826
<b>Totale</b>	<b>5.851</b>	<b>204</b>	<b>181</b>	<b>23</b>	<b>5.874</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento. In particolare, i dati tengono conto dei Private Banker e degli agenti della Rete di Intesa Sanpaolo Private Banking.

### Rete Fideuram

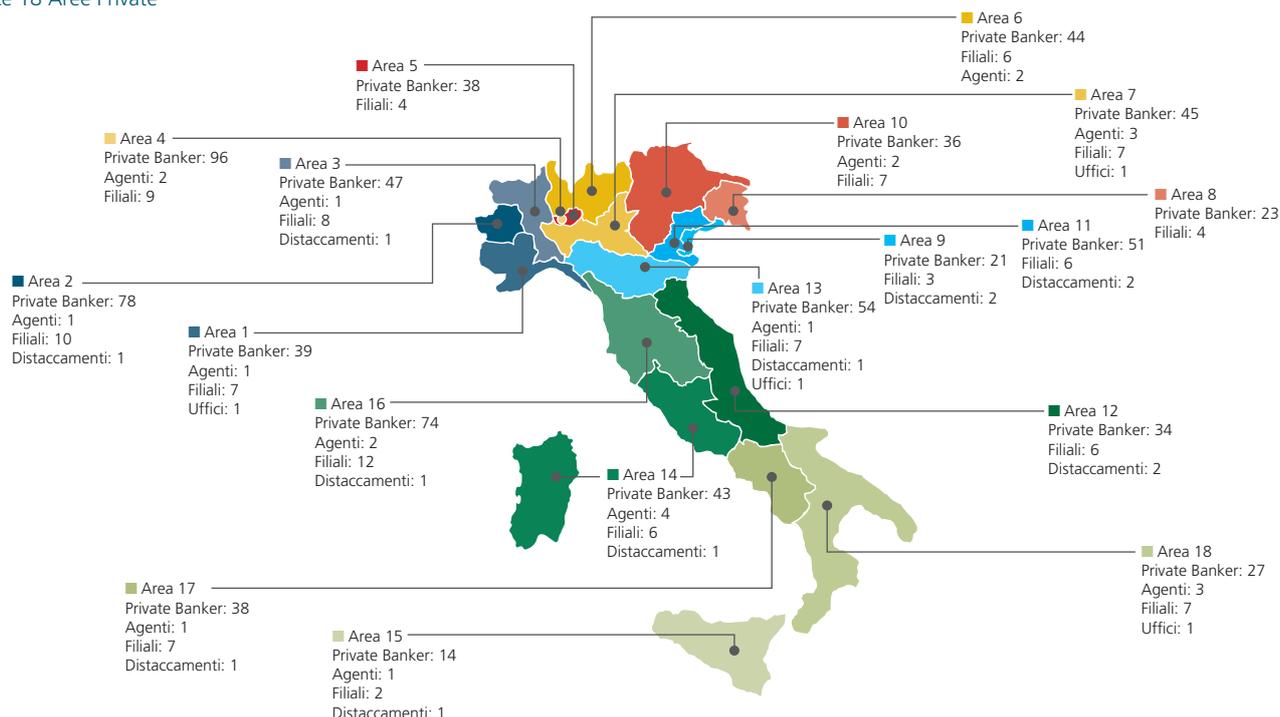


### Rete Sanpaolo Invest



## La struttura organizzativa di Intesa Sanpaolo Private Banking

Le 18 Aree Private



Per le Reti Fideuram e Sanpaolo Invest l'attività di reclutamento ha prodotto l'inserimento di 162 nuovi professionisti nel corso dei primi nove mesi del 2015 (160 nuovi Private Banker reclutati nel corrispondente periodo del 2014); su base annua, si sono registrati 243

nuovi inserimenti negli ultimi 12 mesi, a fronte di 278 nuovi inserimenti nei 12 mesi precedenti. Nel corso dei primi nove mesi dell'anno, 158 Private Banker hanno lasciato il Gruppo ma solo il 36% di essi è confluito in reti di società concorrenti.

### Private Banker di Fideuram

	INIZIO PERIODO	IN	OUT	NETTO	FINE PERIODO
<b>9 mesi</b>					
1.1.2015 - 30.9.2015	3.572	111	87	24	3.596
1.1.2014 - 30.9.2014	3.569	104	108	-4	3.565
<b>Anno Mobile</b>					
1.10.2014 - 30.9.2015	3.565	175	144	31	3.596
1.10.2013 - 30.9.2014	3.549	191	175	16	3.565

### Private Banker di Sanpaolo Invest

	INIZIO PERIODO	IN	OUT	NETTO	FINE PERIODO
<b>9 mesi</b>					
1.1.2015 - 30.9.2015	1.472	51	71	-20	1.452
1.1.2014 - 30.9.2014	1.535	56	95	-39	1.496
<b>Anno Mobile</b>					
1.10.2014 - 30.9.2015	1.496	68	112	-44	1.452
1.10.2013 - 30.9.2014	1.534	87	125	-38	1.496

La Rete Intesa Sanpaolo Private Banking entrata a far parte del Gruppo dal 30 giugno 2015 a seguito delle operazioni societarie descritte nei paragrafi precedenti, si compone di 802 Private Banker assunti come lavoratori dipendenti iscritti nell'albo dei promotori finanziari a cui si aggiungono 24 liberi professionisti con contratto di agenzia.

### Private Banker di Intesa Sanpaolo Private Banking

	INIZIO PERIODO	IN	OUT	NETTO	FINE PERIODO
<b>9 mesi</b>					
1.1.2015 - 30.9.2015	807	42	23	19	826
1.1.2014 - 30.9.2014	813	35	48	-13	800
<b>Anno Mobile</b>					
1.10.2014 - 30.9.2015	800	61	35	26	826
1.10.2013 - 30.9.2014	794	59	53	6	800

Per la Rete Intesa Sanpaolo Private Banking si evidenzia come, nel corso dei primi nove mesi del 2015, l'intensificarsi dell'attività di reclutamento di personale dal mercato, unita agli ingressi di risorse dal Gruppo ed al completamento di percorsi professionali interni all'azienda, abbia permesso di disporre di 41 nuovi Private Banker e un nuovo agente con contratto di agenzia.

Tale incremento di personale è stato solo parzialmente ridotto dalle uscite per dimissioni - peraltro in numero significativamente più contenuto rispetto al precedente esercizio - e dai pensionamenti. Complessivamente, negli ultimi 12 mesi si è registrato un incremento netto del personale commerciale pari a 26 unità.

L'attività di reclutamento di nuovi professionisti è svolta con la massima attenzione e professionalità dalle strutture manageriali delle Reti del Gruppo ed è finalizzata all'inserimento di Private Banker di standing elevato, coerente con il ruolo di leader di mercato che da sempre distingue il Gruppo Fideuram. La formazione e l'operatività dei migliori professionisti sono guidate dai principi di etica e trasparenza che contraddistinguono il Gruppo e che sono, tra l'altro, finalizzate a fidelizzare i clienti e a fornire ad essi la consulenza finanziaria coerente con le loro esigenze personali di investimento e il loro profilo di rischio.

Continua inoltre la costante crescita degli accordi sottoscritti in rete per il progetto Team Fideuram, che ha l'obiettivo di sviluppare la collaborazione tra più Private Banker nello sviluppo e nell'assistenza ai clienti. A fine settembre 2015 oltre 615 Private Banker lavorano in team collaborando nella gestione di circa €4,1 miliardi di patrimoni relativi a circa 38.700 clienti.

## IL PERSONALE

L'organico del Gruppo, che tiene conto dei distacchi da e verso altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo non ricomprese nel perimetro del Gruppo Fideuram nonché dei lavoratori atipici, al 30 settembre 2015 è pari a 2.918 risorse rispetto alle 2.865 unità presenti a fine dicembre 2014, con un incremento di organico di 53 unità.

I dipendenti diretti sono risultati pari a 2.839 unità.

### Personale

	30.9.2015	31.12.2014 (*)	30.9.2014 (*)
Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking (**)	1.294	1.163	1.168
Intesa Sanpaolo Private Banking	1.263	1.338	1.326
Sanpaolo Invest SIM	52	53	52
Sirefid	57	60	59
Fideuram Fiduciaria	21	19	19
Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse)	22	22	20
Financière Fideuram	1	1	1
Euro-Trésorerie	3	3	3
<b>Asset Management</b>	<b>205</b>	<b>206</b>	<b>206</b>
Fideuram Asset Management (Ireland)	54	52	52
Fideuram Bank (Luxembourg) (***)	64	67	68
Fideuram Investimenti SGR	87	87	86
<b>Totale</b>	<b>2.918</b>	<b>2.865</b>	<b>2.854</b>

(\*) Dati riesposti su basi omogenee per tener conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento. In particolare, i dati tengono conto dei dipendenti di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid e Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) entrate a far parte del Gruppo in data 30 giugno 2015.

(\*\*) Inclusi 110 dipendenti acquisiti a seguito del conferimento del ramo di azienda Governance da parte di Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. con efficacia 30 giugno 2015.

(\*\*\*) Inclusi i dipendenti acquisiti a seguito della fusione per incorporazione con Fideuram Gestions S.A. con efficacia dal 1° gennaio 2015.

## I fatti di rilievo avvenuti dopo il 30.9.2015 e la prevedibile evoluzione della gestione

Dopo la data di chiusura del periodo non si sono verificati eventi di rilievo tali da comportare variazioni ai saldi del bilancio consolidato al 30 settembre 2015.

La riorganizzazione in corso della Divisione Private Banking procede in linea con quanto previsto dal Piano di Impresa di Intesa Sanpaolo 2014-2017 e si focalizzerà nell'ultimo trimestre dell'anno su un ulteriore miglioramento dell'offerta e della qualità del servizio alla clientela Private. Per l'ultimo trimestre del 2015 è inoltre prevista la costituzione di una filiale di Intesa Sanpaolo Private Banking a Londra, in funzione dell'estensione al mercato inglese dell'offerta integrata dei servizi di investimento della società.

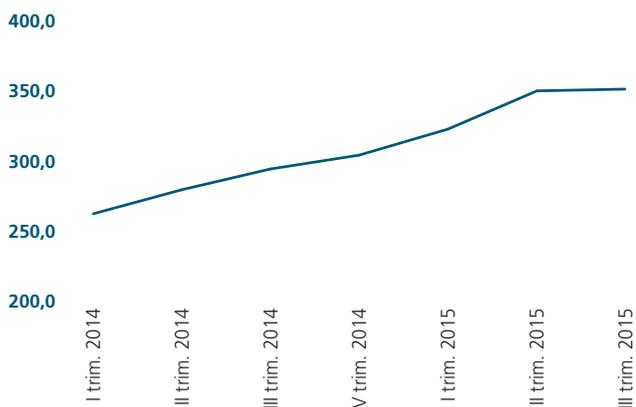
Le masse in amministrazione del Gruppo hanno raggiunto il livello di €184,2 miliardi (di cui il 69,1% in risparmio gestito) e sono cresciute principalmente nei comparti delle gestioni patrimoniali e del risparmio assicurativo.

La subholding Fideuram si pone ora al primo posto in Italia e fra i primi dieci operatori del Private Banking in Europa in termini di masse in amministrazione.

L'utile dei primi nove mesi 2015 del nuovo perimetro si è attestato a €597,4 milioni, ad un livello superiore al risultato conseguito nell'intero esercizio 2014 (€582,3 milioni). Le politiche di sviluppo della raccolta unitamente al costante presidio dei rischi consentiranno di proseguire stabilmente nel percorso di crescita sostenibile avviato nel corso del 2015.

### Evoluzione trimestrale delle commissioni nette ricorrenti

(milioni di euro)



### Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 2 novembre 2015

# Le politiche contabili

## DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il Resoconto intermedio consolidato al 30 settembre 2015 è redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea.

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente Resoconto sono conformi a quelli adottati per la formazione del bilancio al 31 dicembre 2014 (al quale pertanto si fa rinvio per maggiori dettagli).

Le uniche novità di rilievo intervenute nel periodo riguardano gli aggiornamenti delle disposizioni di vigilanza da parte della Banca d'Italia. Nel mese di gennaio 2015, infatti, la Banca d'Italia ha modificato numerose Circolari (tra cui la Circolare n. 272 Matrice dei Conti e n. 115 Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata) in seguito alla pubblicazione del Regolamento UE 227/2015 di omologazione del documento EBA in merito alle non performing exposures ed alle forbearance practices nell'ambito degli Implementing Technical Standards – ITS della normativa di Basilea 3. Le modifiche hanno riguardato principalmente la disclosure sui crediti deteriorati, applicabile a partire dal 1° gennaio 2015, su cui la Banca d'Italia non ha ancora fornito i necessari aggiornamenti alle tabelle della nota integrativa al Bilancio (Circolare n. 262/2005). Le quattro categorie dei crediti deteriorati vigenti sino al Bilancio 2014 (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati, crediti scaduti/sconfinanti) sono state ridotte a tre (sofferenze, inadempimenti probabili, crediti scaduti/sconfinanti). La categoria dei crediti ristrutturati è stata eliminata e sostituita dall'individuazione puntuale (all'interno delle rimanenti categorie) delle posizioni forborne (oggetto di concessioni). A partire dall'esercizio 2015 risulta altresì obbligatoriamente applicabile l'interpretazione IFRIC 21 – Tributi, omologata dal Regolamento UE 634/2014.

## PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il Resoconto intermedio consolidato comprende lo Stato patrimoniale, il Conto economico, il Prospetto della redditività complessiva, il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il Rendiconto finanziario, ed è corredato da note illustrative sull'andamento della gestione. Il presente Resoconto è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto e gli importi in esso contenuti, se non diversamente specificato, sono esposti in milioni di euro.

Il conto economico dei primi nove mesi del 2015 è stato posto a confronto con quello dell'analogo periodo del 2014, mentre lo stato patrimoniale al 30 settembre 2015 è stato posto a confronto con quello al 31 dicembre 2014. Il Resoconto intermedio consolidato non è oggetto di verifica da parte della società di revisione contabile.

## AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

La tabella seguente riporta l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento integrale di Fideuram al 30 settembre 2015.

### Partecipazioni in società controllate al 30.9.2015

DENOMINAZIONE	SEDE	QUOTA DI PARTECIPAZIONE		
		% DIRETTA	% INDIRETTA	% TOTALE
Sanpaolo Invest SIM S.p.A.	Roma	100,000	-	100,000
Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Milano	100,000	-	100,000
Fideuram Investimenti SGR S.p.A.	Milano	99,500	-	99,500
Sirefid S.p.A.	Milano	100,000	-	100,000
Fideuram Fiduciaria S.p.A.	Torino	100,000	-	100,000
Fideuram Asset Management (Ireland) Ltd	Dublino	100,000	-	100,000
Fideuram Bank (Luxembourg) S.A.	Lussemburgo	100,000	-	100,000
Financière Fideuram S.A.	Parigi	99,999	-	99,999
Euro-Trésorerie S.A.	Parigi	-	99,999	99,999
Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) S.A.	Lugano	100,000	-	100,000

Il Resoconto intermedio consolidato include Fideuram e le società da essa direttamente o indirettamente controllate o sottoposte a influenza notevole. Fideuram Vita S.p.A., di cui Fideuram possiede il 19,99% del capitale sociale, è consolidata con il metodo del patrimonio netto. I bilan-

ci alla base del processo di consolidamento sono quelli predisposti dalle società controllate con riferimento al 30 settembre 2015, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili omogenei di Gruppo.

Rispetto al 31 dicembre 2014 l'area di consolidamento del Gruppo Fideuram ha registrato l'uscita di Fideuram Gestions S.A. in seguito alla fusione per incorporazione con Fideuram Bank (Luxembourg) con efficacia dal 1° gennaio 2015 e l'ingresso di Intesa Sanpaolo Private Banking, Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) e Sirefid per effetto delle operazioni societarie realizzate con efficacia a partire dal 30 giugno 2015 nell'ambito del progetto di riorganizzazione delle attività della Divisione Private Banking di Intesa Sanpaolo. Le acquisizioni societarie avvenute a fine giugno sono state contabilizzate in continuità di valori con i bilanci d'esercizio delle società coinvolte nelle operazioni in quanto, trattandosi di operazioni aventi finalità riorganizzative realizzate tra società appartenenti al medesimo Gruppo, sono escluse dall'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 3 (Aggregazioni aziendali).

## TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI

Come previsto dall'informativa obbligatoria ai sensi dell'emendamento allo IAS 39 introdotto con Regolamento CE n. 1004/2008, si segnala che nel terzo trimestre del 2008 il Gruppo ha riclassificato nel portafoglio Loans & Receivables (finanziamenti e crediti) €593,3 milioni di titoli obbligazionari del portafoglio disponibile per la vendita. Qualora il Gruppo non si fosse avvalso della facoltà di riclassificare tali titoli, essi avrebbero registrato un'ulteriore minusvalenza di circa €179,4 milioni, pari alla differenza tra la riserva negativa lorda teorica al 30 settembre 2015 (€219,4 milioni) e quella effettivamente contabilizzata a patrimonio netto alla data di riclassifica (€40 milioni). La tabella seguente riporta il valore contabile, il fair value e gli effetti sulla redditività complessiva del Gruppo dei titoli riclassificati ai sensi del sopra citato emendamento allo IAS 39.

(milioni di euro)

TIPOLOGIA STRUMENTO FINANZIARIO	PORTAFOGLIO DI PROVENIENZA	PORTAFOGLIO DI DESTINAZIONE	VALORE CONTABILE AL 30.9.2015	FAIR VALUE AL 30.9.2015	COMPONENTI REDDITUALI IN ASSENZA DEL TRASFERIMENTO (ANTE IMPOSTE)		COMPONENTI REDDITUALI REGistrate NEL PERIODO (ANTE IMPOSTE)	
					VALUTATIVE	ALTRE	VALUTATIVE (*)	ALTRE
					Titoli di debito	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Crediti verso banche	8,6
Titoli di debito	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Crediti verso clientela	1.493,1	1.315,0	121,0	32,7	(59,8)	33,9

(\*) La voce include le variazioni di fair value attribuibili alla copertura del rischio di tasso.



# Prospetti contabili consolidati

## Stato patrimoniale consolidato

(migliaia di euro)

	30.9.2015	31.12.2014
<b>VOCI DELL'ATTIVO</b>		
10. Cassa e disponibilità liquide	241.755	39.290
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36.626	54.813
30. Attività finanziarie valutate al fair value	144.498	156.641
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.225.838	2.509.587
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	316.358	332.881
60. Crediti verso banche	13.662.970	3.672.033
70. Crediti verso clientela	8.439.061	5.369.981
80. Derivati di copertura	2.193	-
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-
100. Partecipazioni	126.594	118.757
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	-	-
120. Attività materiali	37.683	36.516
130. Attività immateriali	168.184	25.682
di cui: avviamento	140.118	-
140. Attività fiscali	185.847	171.528
a) correnti	19.154	47.177
b) anticipate	166.693	124.351
di cui trasformabili in crediti d'imposta (L. n. 214/2011)	28.410	445
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
160. Altre attività	944.347	734.215
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>28.531.954</b>	<b>13.221.924</b>

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

**Stato patrimoniale consolidato**

(migliaia di euro)

	<b>30.9.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>		
10. Debiti verso banche	3.221.120	575.952
20. Debiti verso clientela	20.590.818	9.163.623
30. Titoli in circolazione	-	-
40. Passività finanziarie di negoziazione	15.741	43.723
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-
60. Derivati di copertura	1.014.618	1.094.785
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-
80. Passività fiscali	117.768	54.916
a) correnti	70.905	28.688
b) differite	46.863	26.228
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
100. Altre passività	911.738	710.426
110. Trattamento di fine rapporto del personale	51.632	26.989
120. Fondi per rischi e oneri	418.067	340.793
a) quiescenza e obblighi simili	6.967	1.310
b) altri fondi	411.100	339.483
130. Riserve tecniche	-	-
140. Riserve da valutazione	(87.396)	(130.385)
150. Azioni rimborsabili	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-
170. Riserve	1.326.530	743.386
180. Sovrapprezzi di emissione	206.093	9.138
190. Capitale	300.000	186.255
200. Azioni proprie (-)	-	-
210. Patrimonio di pertinenza di terzi	400	389
220. Utile (Perdita) del periodo	444.825	401.934
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>28.531.954</b>	<b>13.221.924</b>

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

**Conto economico consolidato**

(migliaia di euro)

	<b>9 MESI 2015</b>	<b>9 MESI 2014</b>
10. Interessi attivi e proventi assimilati	216.905	196.073
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(100.630)	(89.754)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>116.275</b>	<b>106.319</b>
40. Commissioni attive	1.331.915	1.026.125
50. Commissioni passive	(534.830)	(470.030)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>797.085</b>	<b>556.095</b>
70. Dividendi e proventi simili	80	170
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.712	2.381
90. Risultato netto dell'attività di copertura	531	3.198
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(285)	1.896
a) crediti	(696)	(1.028)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	411	2.924
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) passività finanziarie	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	2.698	9.518
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>921.096</b>	<b>679.577</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	892	628
a) crediti	773	353
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(1)
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	99	285
d) altre operazioni finanziarie	20	(9)
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>921.988</b>	<b>680.205</b>
150. Premi netti	-	-
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	-	-
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>921.988</b>	<b>680.205</b>
180. Spese amministrative:	(376.785)	(297.706)
a) spese per il personale	(130.919)	(93.719)
b) altre spese amministrative	(245.866)	(203.987)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(21.833)	(52.331)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.882)	(1.867)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(10.017)	(8.248)
220. Altri oneri/proventi di gestione	100.156	83.063
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(310.361)</b>	<b>(277.089)</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	8.710	8.937
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>620.337</b>	<b>412.053</b>
290. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(175.330)	(111.731)
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>445.007</b>	<b>300.322</b>
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
<b>320. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>445.007</b>	<b>300.322</b>
330. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	(182)	(113)
<b>340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>444.825</b>	<b>300.209</b>

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

**Prospetto della redditività consolidata complessiva**

(migliaia di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014
<b>10. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>445.007</b>	<b>300.322</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>1.924</b>	<b>(1.919)</b>
20. Attività materiali	-	-
30. Attività immateriali	-	-
40. Piani a benefici definiti	1.886	(1.859)
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	38	(60)
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>18.881</b>	<b>58.388</b>
70. Copertura di investimenti esteri	-	-
80. Differenze di cambio	(1.779)	-
90. Copertura dei flussi finanziari	-	-
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.647	51.767
110. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(987)	6.621
<b>130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>20.805</b>	<b>56.469</b>
<b>140. Redditività complessiva</b>	<b>465.812</b>	<b>356.791</b>
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	183	113
160. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	465.629	356.678

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(migliaia di euro)

	ESISTENZE AL 31.12.2014	MODIFICA DEI SALDI DI APERTURA	ESISTENZE AL 1.1.2015	ALLOCAZIONE RISULTATO ESERCIZIO PRECEDENTE		VARIAZIONI DEL PERIODO								PATRIMONIO NETTO AL 30.9.2015	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	
				RISERVE	DIVIDENDI E ALTRE DESTINAZIONI	VARIAZIONI DI RISERVE	OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO						REDDITTIVITÀ COMPLESSIVA 30.9.2015				
							EMISSIONE NUOVE AZIONI	ACQUISTO AZIONI PROPRIE	DISTRIBUZIONE STRAORDINARIA DIVIDENDI	VARIAZIONE STRUMENTI DI CAPITALE	DERIVATI SU PROPRIE AZIONI	STOCK OPTIONS					VARIAZIONI INTERESSENZE PARTECIPATIVE
<b>Capitale:</b>	<b>186.390</b>	-	<b>186.390</b>	-	-	-	<b>39.136</b>	-	-	-	-	-	<b>74.609</b>	-	<b>300.135</b>	<b>300.000</b>	<b>135</b>
a) azioni ordinarie	186.390	-	186.390	-	-	-	39.136	-	-	-	-	-	74.609	-	300.135	300.000	135
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>9.138</b>	-	<b>9.138</b>	-	-	-	<b>169</b>	-	-	-	-	-	<b>196.786</b>	-	<b>206.093</b>	<b>206.093</b>	<b>-</b>
<b>Riserve:</b>	<b>743.467</b>	-	<b>743.467</b>	<b>359.783</b>	-	<b>5.916</b>	<b>(39.105)</b>	-	-	-	-	-	<b>256.553</b>	-	<b>1.326.614</b>	<b>1.326.530</b>	<b>84</b>
a) di utili	630.499	-	630.499	359.783	-	5.916	-	-	-	-	-	-	256.553	-	1.252.751	1.252.667	84
b) altre	112.968	-	112.968	-	-	-	(39.105)	-	-	-	-	-	-	-	73.863	73.863	-
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>(130.387)</b>	-	<b>(130.387)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>22.185</b>	<b>20.805</b>	<b>(87.397)</b>	<b>(87.396)</b>	<b>(1)</b>
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>-</b>	-	<b>-</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	-	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Azioni proprie</b>	<b>-</b>	-	<b>-</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	-	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>402.109</b>	-	<b>402.109</b>	<b>(359.783)</b>	<b>(42.326)</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	<b>445.007</b>	<b>445.007</b>	<b>444.825</b>	<b>182</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.210.717</b>	-	<b>1.210.717</b>	-	<b>(42.326)</b>	<b>5.916</b>	<b>200</b>	-	-	-	-	-	<b>550.133</b>	<b>465.812</b>	<b>2.190.452</b>	<b>2.190.052</b>	<b>400</b>
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>1.210.328</b>	-	<b>1.210.328</b>	-	<b>(42.153)</b>	<b>5.915</b>	<b>200</b>	-	-	-	-	-	<b>550.133</b>	<b>465.629</b>	<b>2.190.052</b>		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>389</b>	-	<b>389</b>	-	<b>(173)</b>	<b>1</b>	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>	<b>183</b>	<b>400</b>		

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(migliaia di euro)

	ESISTENZE AL 31.12.2013	MODIFICA DEI SALDI DI APERTURA	ESISTENZE AL 1.1.2014	ALLOCAZIONE RISULTATO ESERCIZIO PRECEDENTE		VARIAZIONI DEL PERIODO								PATRIMONIO NETTO AL 30.9.2014	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	
				RISERVE	DIVIDENDI E ALTRE DESTINAZIONI	VARIAZIONI DI RISERVE	OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO						REDDITIVITÀ COMPLESSIVA 30.9.2014				
							EMISSIONE NUOVE AZIONI	ACQUISTO AZIONI PROPRIE	DISTRIBUZIONE STRAORDINARIA DIVIDENDI	VARIAZIONE STRUMENTI DI CAPITALE	DERIVATI SU PROPRIE AZIONI	STOCK OPTIONS					VARIAZIONI INTERESSENZE PARTECIPATIVE
<b>Capitale:</b>	<b>186.398</b>	-	<b>186.398</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(8)</b>	-	<b>186.390</b>	<b>186.255</b>	<b>135</b>
a) azioni ordinarie	186.398	-	186.398	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(8)	-	186.390	186.255	135
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>9.138</b>	-	<b>9.138</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>9.138</b>	<b>9.138</b>	-
<b>Riserve:</b>	<b>874.997</b>	-	<b>874.997</b>	<b>116.098</b>	-	<b>2.091</b>	-	-	-	-	-	-	<b>80</b>	-	<b>993.266</b>	<b>993.184</b>	<b>82</b>
a) di utili	762.029	-	762.029	116.098	-	2.091	-	-	-	-	-	-	80	-	880.298	880.216	82
b) altre	112.968	-	112.968	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	112.968	112.968	-
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>(171.468)</b>	-	<b>(171.468)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>56.469</b>	<b>(114.999)</b>	<b>(114.997)</b>	<b>(2)</b>	
<b>Strumenti di capitale</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Azioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>313.234</b>	-	<b>313.234</b>	<b>(116.098)</b>	<b>(197.136)</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>- 300.322</b>	<b>300.322</b>	<b>300.209</b>	<b>300.209</b>	<b>113</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.212.299</b>	-	<b>1.212.299</b>	-	<b>(197.136)</b>	<b>2.091</b>	-	-	-	-	-	-	<b>72</b>	<b>356.791</b>	<b>1.374.117</b>	<b>1.373.789</b>	<b>328</b>
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>1.211.960</b>	-	<b>1.211.960</b>	-	<b>(197.038)</b>	<b>2.091</b>	-	-	-	-	-	-	<b>98</b>	<b>356.678</b>	<b>1.373.789</b>		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>339</b>	-	<b>339</b>	-	<b>(98)</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>(26)</b>	<b>113</b>	<b>328</b>		

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

## Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)

(migliaia di euro)

	9 MESI 2015	9 MESI 2014
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>637.545</b>	<b>348.360</b>
Risultato del periodo	444.825	300.209
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività valutate al fair value	(5.603)	(11.397)
Plus/minusvalenze su attività di copertura	(531)	(3.198)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(892)	(629)
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	11.899	10.115
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	22.106	52.793
Premi netti non incassati	-	-
Altri proventi/oneri assicurativi non incassati	-	-
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati	175.330	9.926
Rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale	-	-
Altri aggiustamenti	(9.589)	(9.459)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(3.448.591)</b>	<b>(997.420)</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	31.026	(13.861)
Attività finanziarie valutate al fair value	14.086	1.199
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.005.080)	(350.499)
Crediti verso banche: a vista	892.059	65.875
Crediti verso banche: altri crediti	(3.068.562)	(328.417)
Crediti verso la clientela	(336.206)	(242.205)
Altre attività	24.086	(129.512)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>3.068.533</b>	<b>680.988</b>
Debiti verso banche: a vista	1.400.932	42.325
Debiti verso banche: altri debiti	(162.929)	(36.786)
Debiti verso clientela	1.949.747	601.259
Titoli in circolazione	-	-
Passività finanziarie di negoziazione	(27.718)	23.459
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-
Derivati di copertura	23.110	18.737
Altre passività	(114.609)	31.994
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	<b>257.487</b>	<b>31.928</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>Liquidità netta generata da</b>	<b>17.577</b>	<b>137.884</b>
Vendite di partecipazioni	-	90
Dividendi incassati su partecipazioni	19	97
Vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	17.530	137.697
Vendite di attività materiali	28	-
Vendite di attività immateriali	-	-
Vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-
<b>Liquidità assorbita da</b>	<b>(30.273)</b>	<b>(23.244)</b>
Acquisti di partecipazioni	-	-
Acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	(17.441)
Acquisti di attività materiali	(1.855)	(790)
Acquisti di attività immateriali	(11.145)	(5.013)
Acquisti di società controllate e di rami d'azienda	(17.273)	-
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>(12.696)</b>	<b>114.640</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
Emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(42.326)	(197.038)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(42.326)</b>	<b>(197.038)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO</b>	<b>202.465</b>	<b>(50.470)</b>
<b>Riconciliazione</b>		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	39.290	73.342
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	202.465	(50.470)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	241.755	22.872

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
**Matteo Colafrancesco**

L'Amministratore Delegato  
**Paolo Molesini**

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
**Paolo Bacciga**

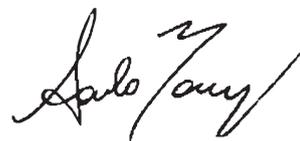


## Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Paolo Bacciga, dichiara, tenuto anche conto del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 30 settembre 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

2 novembre 2015

Paolo Bacciga  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



# Allegati

## Criteri di redazione dei prospetti contabili riesposti

L'analisi comparativa dei dati patrimoniali ed economici dei primi nove mesi del 2015 rispetto ai corrispondenti saldi del 2014 risente in misura considerevole degli impatti delle operazioni societarie effettuate a fine giugno 2015. Per consentire un confronto su basi omogenee e rappresentare adeguatamente gli effetti rivenienti da tali operazioni, sono di seguito presentati i **prospetti di raccordo tra gli schemi di stato patrimoniale e conto economico ufficiali e i corrispondenti schemi riesposti**, ottenuti apportando ai dati storici appropriate rettifiche per riflettere retroattivamente le variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento per effetto delle operazioni societarie.

In particolare:

- lo **stato patrimoniale riesposto** al 31 dicembre 2014 è stato presentato in modo da includere, a fini comparativi, il contributo delle nuove partecipazioni;
- il **conto economico riesposto** è stato presentato in modo da includere il contributo delle nuove partecipazioni ai risultati di Gruppo sia per i primi sei mesi del 2015 sia per i primi nove mesi del 2014.

# Prospetti di raccordo tra gli schemi ufficiali e gli schemi riesposti

## Raccordo tra conto economico consolidato pubblicato al 30 settembre 2015 e conto economico consolidato al 30 settembre 2015 riesposto

(milioni di euro)

	9 MESI 2015 PUBBLICATO	VARIAZIONE PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO (*)	9 MESI 2015 RIESPOSTO
10. Interessi attivi e proventi assimilati	216,9	62,0	278,9
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(100,6)	(27,4)	(128,0)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>116,3</b>	<b>34,6</b>	<b>150,9</b>
40. Commissioni attive	1.331,9	328,8	1.660,7
50. Commissioni passive	(534,8)	(15,1)	(549,9)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>797,1</b>	<b>313,7</b>	<b>1.110,8</b>
70. Dividendi e proventi simili	0,1	-	0,1
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4,7	1,0	5,7
90. Risultato netto dell'attività di copertura	0,5	-	0,5
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(0,3)	11,3	11,0
a) crediti	(0,7)	-	(0,7)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	0,4	11,3	11,7
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-
d) passività finanziarie	-	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	2,7	0,1	2,8
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>921,1</b>	<b>360,7</b>	<b>1.281,8</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	0,9	(0,6)	0,3
a) crediti	0,8	(0,6)	0,2
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0,1	-	0,1
d) altre operazioni finanziarie	-	-	-
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>922,0</b>	<b>360,1</b>	<b>1.282,1</b>
150. Premi netti	-	-	-
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	-	-	-
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>922,0</b>	<b>360,1</b>	<b>1.282,1</b>
180. Spese amministrative:	(376,8)	(181,3)	(558,1)
a) spese per il personale	(130,9)	(97,7)	(228,6)
b) altre spese amministrative	(245,9)	(83,6)	(329,5)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(21,8)	(0,9)	(22,7)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1,9)	(0,3)	(2,2)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(10,0)	(0,1)	(10,1)
220. Altri oneri/proventi di gestione	100,1	52,3	152,4
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(310,4)</b>	<b>(130,3)</b>	<b>(440,7)</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	8,7	-	8,7
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>620,3</b>	<b>229,8</b>	<b>850,1</b>
290. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(175,3)	(77,2)	(252,5)
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>445,0</b>	<b>152,6</b>	<b>597,6</b>
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
<b>320. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>445,0</b>	<b>152,6</b>	<b>597,6</b>
330. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	(0,2)	(152,6)	(152,8)
<b>340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>444,8</b>	<b>-</b>	<b>444,8</b>

(\*) Saldi relativi al contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid, Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) del primo semestre 2015.

## Raccordo tra stato patrimoniale consolidato pubblicato al 31 dicembre 2014 e stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2014 riesposto

(milioni di euro)

	2014 PUBBLICATO	VARIAZIONE PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO (*)	2014 RIESPOSTO
<b>VOCI DELL'ATTIVO</b>			
10. Cassa e disponibilità liquide	39,3	23,3	62,6
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	54,8	14,8	69,6
30. Attività finanziarie valutate al fair value	156,6	0,4	157,0
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.509,6	1.081,5	3.591,1
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	332,9	-	332,9
60. Crediti verso banche	3.672,0	8.859,2	12.531,2
70. Crediti verso clientela	5.370,0	2.244,8	7.614,8
80. Derivati di copertura	-	-	-
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-	-
100. Partecipazioni	118,8	-	118,8
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	-	-	-
120. Attività materiali	36,5	1,4	37,9
130. Attività immateriali	25,7	141,4	167,1
di cui: avviamento	-	140,1	140,1
140. Attività fiscali	171,5	60,7	232,2
a) correnti	47,2	-	47,2
b) anticipate	124,3	60,7	185,0
di cui trasformabili in crediti d'imposta (L. n. 214/2011)	0,4	31,6	32,0
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-
160. Altre attività	734,2	311,0	1.045,2
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>13.221,9</b>	<b>12.738,5</b>	<b>25.960,4</b>
<b>VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>			
10. Debiti verso banche	576,0	3.134,1	3.710,1
20. Debiti verso clientela	9.163,6	8.795,2	17.958,8
30. Titoli in circolazione	-	-	-
40. Passività finanziarie di negoziazione	43,7	4,0	47,7
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-
60. Derivati di copertura	1.094,8	-	1.094,8
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-	-
80. Passività fiscali	54,9	22,9	77,8
a) correnti	28,7	0,4	29,1
b) differite	26,2	22,5	48,7
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-
100. Altre passività	710,4	197,6	908,0
110. Trattamento di fine rapporto del personale	27,0	29,9	56,9
120. Fondi per rischi e oneri	340,8	73,4	414,2
a) quiescenza e obblighi simili	1,3	9,4	10,7
b) altri fondi	339,5	64,0	403,5
130. Riserve tecniche	-	-	-
140. Riserve da valutazione	(130,4)	-	(130,4)
150. Azioni rimborsabili	-	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-	-
170. Riserve	743,4	-	743,4
180. Sovrapprezzi di emissione	9,1	-	9,1
190. Capitale	186,3	-	186,3
200. Azioni proprie (-)	-	-	-
210. Patrimonio di pertinenza di terzi	0,4	481,4	481,8
220. Utile (Perdita) del periodo	401,9	-	401,9
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>13.221,9</b>	<b>12.738,5</b>	<b>25.960,4</b>

(\*) Saldi relativi al contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid, Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) dell'esercizio 2014.

## Raccordo tra conto economico consolidato pubblicato al 30 settembre 2014 e conto economico consolidato al 30 settembre 2014 riesposto

(milioni di euro)

	9 MESI 2014 PUBBLICATO	VARIAZIONE PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO (*)	9 MESI 2014 RIESPOSTO
10. Interessi attivi e proventi assimilati	196,1	149,1	345,2
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(89,8)	(85,0)	(174,8)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>106,3</b>	<b>64,1</b>	<b>170,4</b>
40. Commissioni attive	1.026,1	343,0	1.369,1
50. Commissioni passive	(470,0)	(27,1)	(497,1)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>556,1</b>	<b>315,9</b>	<b>872,0</b>
70. Dividendi e proventi simili	0,2	-	0,2
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	2,4	1,1	3,5
90. Risultato netto dell'attività di copertura	3,2	-	3,2
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	1,9	-	1,9
a) crediti	(1,0)	-	(1,0)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2,9	-	2,9
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-
d) passività finanziarie	-	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	9,5	0,2	9,7
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>679,6</b>	<b>381,3</b>	<b>1.060,9</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	0,6	(0,8)	(0,2)
a) crediti	0,3	(0,8)	(0,5)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0,3	-	0,3
d) altre operazioni finanziarie	-	-	-
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>680,2</b>	<b>380,5</b>	<b>1.060,7</b>
150. Premi netti	-	-	-
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	-	-	-
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>680,2</b>	<b>380,5</b>	<b>1.060,7</b>
180. Spese amministrative:	(297,7)	(234,2)	(531,9)
a) spese per il personale	(93,7)	(112,0)	(205,7)
b) altre spese amministrative	(204,0)	(122,2)	(326,2)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(52,3)	(2,8)	(55,1)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1,9)	(0,4)	(2,3)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(8,2)	(3,9)	(12,1)
220. Altri oneri/proventi di gestione	83,0	75,5	158,5
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(277,1)</b>	<b>(165,8)</b>	<b>(442,9)</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	8,9	-	8,9
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-	-
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>412,0</b>	<b>214,7</b>	<b>626,7</b>
290. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(111,7)	(76,1)	(187,8)
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>300,3</b>	<b>138,6</b>	<b>438,9</b>
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-
<b>320. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>300,3</b>	<b>138,6</b>	<b>438,9</b>
330. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	(0,1)	(138,6)	(138,7)
<b>340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>300,2</b>	<b>-</b>	<b>300,2</b>

(\*) Saldi relativi al contributo di Intesa Sanpaolo Private Banking, Sirefid, Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) dei primi nove mesi 2014

## Criteri di redazione dei prospetti contabili riclassificati

Per agevolare la comparazione dei valori dei diversi periodi e fornire una lettura più chiara e immediata della situazione patrimoniale ed economica, i dati al 30 settembre 2015 sono esposti su schemi di stato patrimoniale e conto economico riclassificati. Tali schemi sono stati costruiti attraverso opportuni raggruppamenti delle voci che compongono gli schemi ufficiali.

Inoltre, per meglio rappresentare l'andamento gestionale ordinario, nello schema di conto economico riclassificato sono state effettuate le seguenti variazioni:

- il risultato netto delle attività finanziarie, le commissioni e gli accantonamenti sono stati esposti al netto della componente di rendimento delle polizze assicurative stipulate a favore delle Reti che nello schema ufficiale viene rilevata nel risultato delle attività valutate al fair value e, in quanto di spettanza dei Private Banker, iscritta tra le commissioni passive e gli accantonamenti;
- il risultato netto delle attività finanziarie e le spese per il personale sono stati esposti al netto della variazione di fair value attribuibile alle azioni Intesa Sanpaolo acquistate nell'ambito dei sistemi di incentivazione del personale dipendente;
- gli oneri per imposte di bollo su conti correnti e depositi amministrati, che nello schema ufficiale sono rilevati tra le spese amministrative, sono stati esposti al netto dei proventi per recuperi;
- le commissioni sono state esposte al netto della quota correlata al margine di interesse;
- i proventi e gli oneri di natura non ricorrente sono stati riclassificati a voce propria, al netto dell'effetto fiscale, nella riga "Proventi (oneri) non ricorrenti al netto delle imposte".

# Prospetti di raccordo tra gli schemi riesposti e gli schemi riclassificati

## Raccordo tra stato patrimoniale consolidato e stato patrimoniale consolidato riclassificato

(milioni di euro)

<b>VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO - ATTIVO</b>	<b>VOCI DELLO SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RIESPOSTO - ATTIVO</b>	<b>30.9.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Cassa e disponibilità liquide		241,8	62,6
	<i>Voce 10. Cassa e disponibilità liquide</i>	241,8	62,6
Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute sino alla scadenza)		4.406,9	3.817,7
	<i>Voce 20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione</i>	36,6	69,6
	<i>Voce 30. Attività finanziarie valutate al fair value</i>	144,5	157,0
	<i>Voce 40. Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	4.225,8	3.591,1
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		316,4	332,9
	<i>Voce 50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	316,4	332,9
Crediti verso banche		13.663,0	12.531,2
	<i>Voce 60. Crediti verso banche</i>	13.663,0	12.531,2
Crediti verso clientela		8.439,1	7.614,8
	<i>Voce 70. Crediti verso clientela</i>	8.439,1	7.614,8
Derivati di copertura		2,2	-
	<i>Voce 80. Derivati di copertura</i>	2,2	-
Partecipazioni		126,6	118,8
	<i>Voce 100. Partecipazioni</i>	126,6	118,8
Attività materiali		37,7	37,9
	<i>Voce 120. Attività materiali</i>	37,7	37,9
Attività immateriali		168,2	167,1
	<i>Voce 130. Attività immateriali</i>	168,2	167,1
Attività fiscali		185,8	232,2
	<i>Voce 140. Attività fiscali</i>	185,8	232,2
Altre voci dell'attivo		944,3	1.045,2
	<i>Voce 160. Altre attività</i>	944,3	1.045,2
<b>Totale attivo</b>	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>28.532,0</b>	<b>25.960,4</b>

<b>VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO - PASSIVO</b>	<b>VOCI DELLO SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RIESPOSTO - PASSIVO</b>	<b>30.9.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Debiti verso banche		3.221,1	3.710,1
	<i>Voce 10. Debiti verso banche</i>	3.221,1	3.710,1
Debiti verso clientela		20.590,8	17.958,8
	<i>Voce 20. Debiti verso clientela</i>	20.590,8	17.958,8
Passività finanziarie di negoziazione		15,7	47,7
	<i>Voce 40. Passività finanziarie di negoziazione</i>	15,7	47,7
Derivati di copertura		1.014,6	1.094,8
	<i>Voce 60. Derivati di copertura</i>	1.014,6	1.094,8
Passività fiscali		117,8	77,8
	<i>Voce 80. Passività fiscali</i>	117,8	77,8
Altre voci del passivo		963,4	964,9
	<i>Voce 100. Altre passività</i>	911,8	908,0
	<i>Voce 110. Trattamento di fine rapporto del personale</i>	51,6	56,9
Fondi per rischi e oneri		418,1	414,2
	<i>Voce 120. Fondi per rischi e oneri</i>	418,1	414,2
Patrimonio di pertinenza di terzi		0,4	481,8
	<i>Voce 210. Patrimonio di pertinenza di terzi</i>	0,4	481,8
Patrimonio di pertinenza del Gruppo		2.190,1	1.210,3
	<i>Voci 140, 170, 180, 190, 210, 220 Patrimonio di pertinenza del Gruppo</i>	2.190,1	1.210,3
<b>Totale passivo</b>	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>28.532,0</b>	<b>25.960,4</b>

## Raccordo tra conto economico consolidato e conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro)

<b>VOCI DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>	<b>VOCI DELLO SCHEMA DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RIESPOSTO</b>	<b>9 MESI 2015</b>	<b>9 MESI 2014</b>
Margine d'interesse	Voce 30. Margine d'interesse	139,5	159,0
	- Voce 60. (parziale) Componenti delle commissioni nette correlate al margine di interesse	150,9	170,4
		(11,4)	(11,4)
Risultato netto delle attività e passività finanziarie	Voce 70. Dividendi e proventi simili	17,6	9,8
	Voce 80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	0,1	0,2
	Voce 90. Risultato netto dell'attività di copertura	5,7	3,5
	Voce 100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto	0,5	3,2
	Voce 110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	11,0	1,9
	- Voce 60. (parziale) Componente rendimento delle polizze assicurative a favore delle Reti	2,8	9,7
		(0,8)	(3,1)
	- Voce 180. a) (parziale) Rendimento azioni Intesa Sanpaolo per piani di remunerazione e incentivazione	(1,1)	(1,0)
	- Voce 190. (parziale) Componente rendimento delle polizze assicurative a favore delle Reti	(0,6)	(4,6)
Commissioni nette	Voce 60. Commissioni nette	1.123,0	886,5
	- Voce 60. (parziale) Componenti delle commissioni nette correlate al margine di interesse	1.110,8	872,0
		11,4	11,4
	- Voce 60. (parziale) Componente rendimento delle polizze assicurative a favore delle Reti	0,8	3,1
<b>Risultato lordo della gestione finanziaria</b>		<b>1.280,1</b>	<b>1.055,3</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	Voce 130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento	0,3	(0,2)
		0,3	(0,2)
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>		<b>1.280,4</b>	<b>1.055,1</b>
Spese per il personale	Voce 180. a) Spese per il personale	(210,5)	(204,7)
	- Voce 180. a) (parziale) Rendimento azioni Intesa Sanpaolo per piani di remunerazione e incentivazione	(228,6)	(205,7)
		1,1	1,0
	- Voce 180. a) (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	17,0	-
Altre spese amministrative	Voce 180. b) Altre spese amministrative	(163,8)	(162,9)
	- Voce 180. b) (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(329,5)	(326,2)
		8,6	1,1
	- Voce 180. b) (parziale) Imposte indirette e tasse	0,1	-
	- Voce 220. (parziale) Recupero imposte indirette e tasse	157,0	162,2
Rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali	Voce 200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(12,1)	(14,4)
	Voce 210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(2,2)	(2,3)
	- Voce 210. (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(10,1)	(12,1)
		0,2	-
<b>Spese di funzionamento</b>		<b>(386,4)</b>	<b>(382,0)</b>
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	Voce 190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(22,1)	(50,5)
	- Voce 190. (parziale) Componente rendimento delle polizze assicurative a favore delle Reti	(22,7)	(55,1)
		0,6	4,6
Utili (perdite) delle partecipazioni	Voce 240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	8,7	8,9
		8,7	8,9
Altri proventi (oneri) di gestione	Voce 220. Altri oneri/proventi di gestione	(4,7)	(3,7)
	- Voce 180. b) (parziale) Imposte indirette e tasse	152,4	158,5
	- Voce 220. (parziale) Recupero imposte indirette e tasse	(0,1)	-
		(157,0)	(162,2)
<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>		<b>875,9</b>	<b>627,8</b>
Imposte sul reddito del periodo per l'operatività corrente	Voce 290. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(261,0)	(188,1)
	- Voce 290. (parziale) Impatto fiscale su spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(252,5)	(187,8)
		(8,5)	(0,3)
Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	Voce 330. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	(152,8)	(138,7)
		(152,8)	(138,7)
<b>Utile netto ante componenti non ricorrenti</b>		<b>462,1</b>	<b>301,0</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti al netto delle imposte	- Voce 180. a) (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(17,3)	(0,8)
	- Voce 180. b) (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(17,0)	-
	- Voce 210. (parziale) Spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(8,6)	(1,1)
	- Voce 290. (parziale) Impatto fiscale su spese collegate al piano industriale Intesa Sanpaolo	(0,2)	-
		8,5	0,3
<b>Utile netto</b>	<b>Voce 340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>444,8</b>	<b>300,2</b>



Immagine di copertina:  
**Architettura futurista**

Design e Realizzazione a cura di:



**MERCURIO**<sub>GP</sub>  
[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)



Fideuram ha stampato questo bilancio su carta proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo i criteri FSC® (Forest Stewardship Council®).

Per la stampa sono stati usati inchiostri con solventi a base vegetale.







**FIDEURAM**

INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING

**Roma** - Sede Legale

Piazzale Giulio Douhet, 31 - 00143 Roma

Telefono 06 59021 - Fax 06 59022634

**Milano** - Rappresentanza Stabile

Corso di Porta Romana, 16 - 20122 Milano

Telefono 02 85181 - Fax 02 85185235

[www.fideuram.it](http://www.fideuram.it)