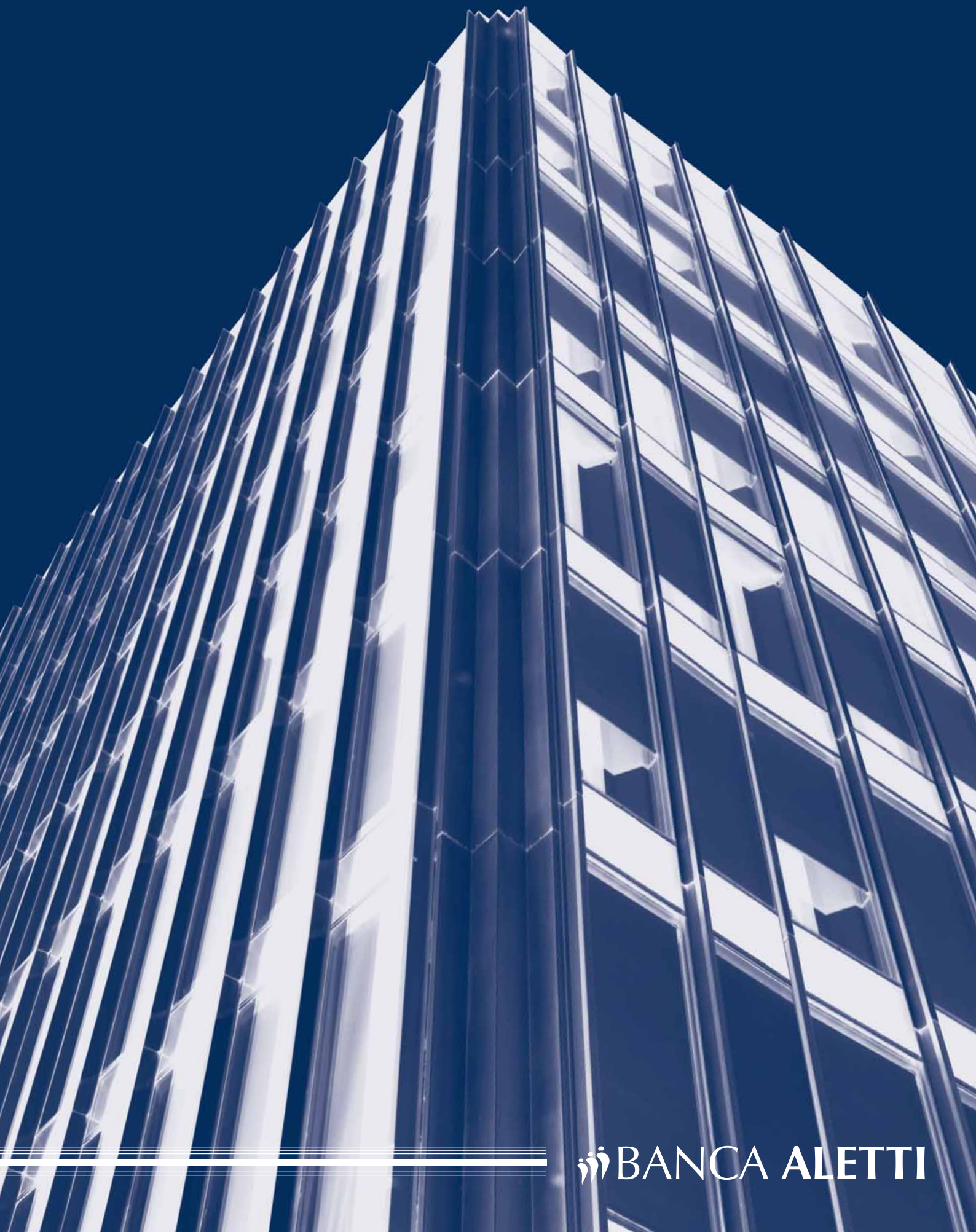
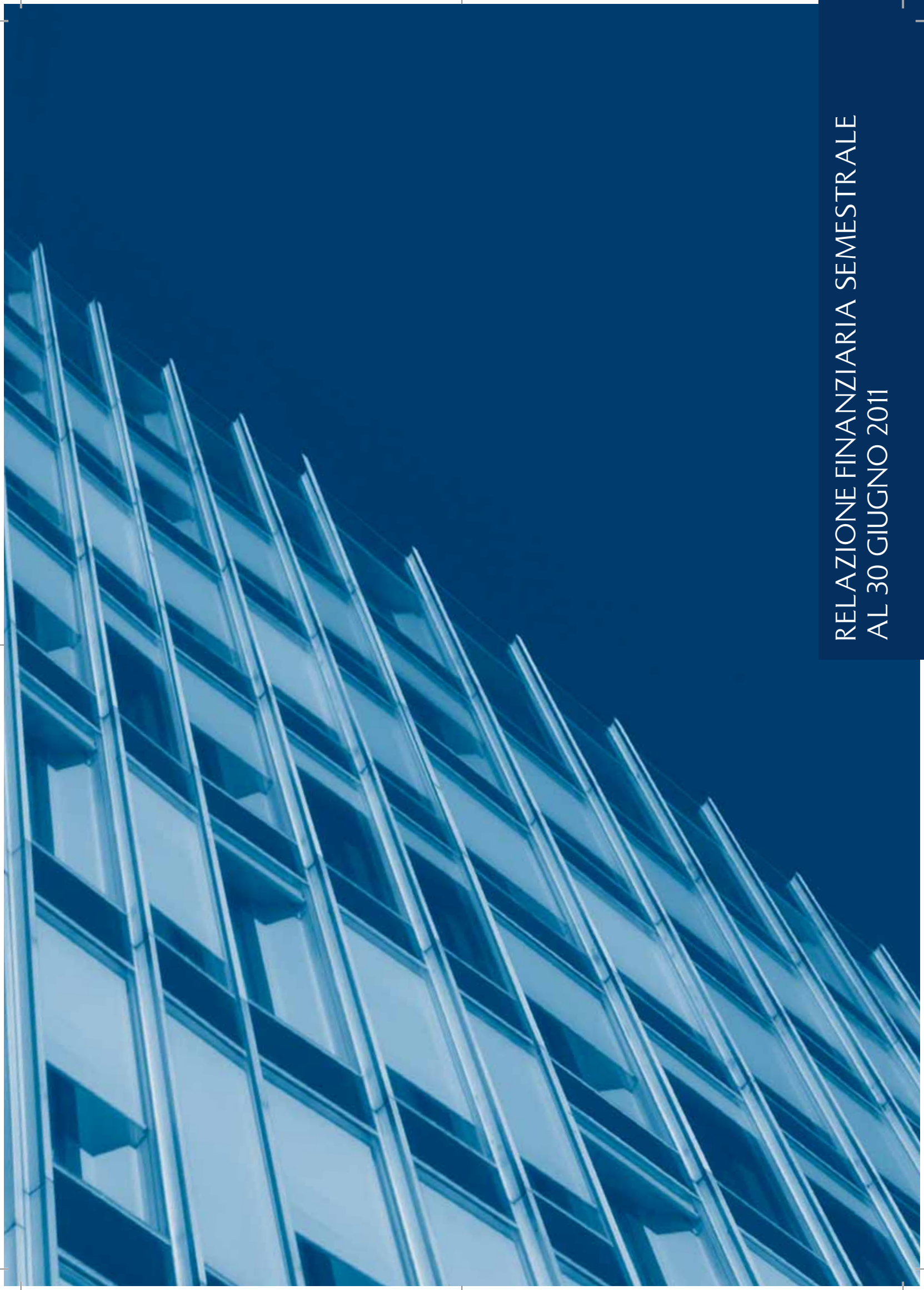


RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2011







RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2011

Banca Aletti & C. S.p.A
(Gruppo Bancario Banco Popolare)

sottoposta all'attività di direzione e coordinamento del Banco Popolare

Sede Legale Via Santo Spirito 14 – 20121 Milano
Capitale Sociale interamente versato € 121.163.538,96
Registro Imprese di Milano
Codice Fiscale e Iscrizione Registro Imprese 00479730459
Partita IVA 10994160157
Iscritta all'Albo delle Banche
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia

CARICHE SOCIALI E SOCIETA' DI REVISIONE AL 4 AGOSTO 2011

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente:</i>	Urbano Aletti
<i>Vice Presidente:</i>	Andrea Sironi
<i>Amministratore Delegato</i>	Maurizio Zancanaro (*)
<i>Consiglieri:</i>	Alberto Bauli Bruno Bertoli Cristiano Carrus Marco Franceschini Bruno Pezzoni

Collegio Sindacale

<i>Presidente:</i>	Maria Gabriella Cocco
<i>Sindaci effettivi:</i>	Alfonso Sonato Franco Valotto
<i>Sindaci supplenti:</i>	Marco Bronzato Alberto Tron-Alvarez

Vice Direttore Generale

Franco Dentella

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Roberto Gori

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(*) Fino al 25 luglio 2011 Direttore Generale



INDICE

Dati di sintesi.....	9
Relazione intermedia sulla gestione dell'impresa al 30 giugno 2011.....	11
Il quadro macro - economico.....	12
Il presidio dei rischi.....	15
Politiche di gestione economica, finanziaria e dei rischi.....	20
Attività di indirizzo, controllo e supporto.....	24
Attività bancaria.....	29
Informativa sulle operazioni con parti correlate.....	34
Evoluzione Prevedibile della Gestione.....	35
Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.....	37
Prospetti contabili.....	38
Note Illustrative.....	44
<i>Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....</i>	<i>44</i>
<i>Criteri di redazione e principi contabili.....</i>	<i>44</i>
Prospetti contabili riclassificati.....	48
I risultati della gestione.....	51
Informativa di settore.....	55
Operazioni con parti correlate.....	57
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo.....	59
Attestazione relativa alla Relazione Finanziaria Semestrale.....	61
Relazione della Società di Revisione.....	65



DATI DI SINTESI

	30-06-2011	30-06-2010	Variazione
<u>Dati economici (milioni di euro)</u>			
Margine d'interesse	20,98	15,70	33,62%
Commissioni nette	21,11	17,32	21,83%
Proventi operativi	169,96	150,70	12,78%
Oneri operativi	-49,10	-46,38	5,87%
Risultato della gestione	120,86	104,32	15,85%
Risultato lordo dell'operatività corrente	120,16	103,79	15,78%
Risultato netto dell'operatività corrente	80,48	74,50	8,02%
Utile dell'esercizio	80,48	74,50	8,02%
	30-06-2011	31-12-2010	Variazione
<u>Dati patrimoniali (milioni di euro)</u>			
Totale dell'attivo	9.926,64	9.939,99	-0,13%
Crediti a clientela netti	1.606,06	1.510,03	6,36%
Attività finanziarie e derivati di copertura	6.381,10	6.515,30	-2,06%
Patrimonio netto	524,73	576,47	-8,97%
<u>Attività finanziarie della clientela (milioni di euro)</u>			
Raccolta diretta	669,58	746,83	-10,34%
Raccolta indiretta	15.805,36	17.022,51	-7,15%
- Risparmio gestito	13.148,50	14.112,12	-6,83%
- Fondi comuni e Sicav	531,15	553,96	-4,12%
- Gestioni patrimoniali mobiliari e in fondi	12.528,72	13.471,85	-7,00%
- Polizze assicurative	88,63	86,31	2,69%
- Risparmio amministrato	2.656,86	2.910,39	-8,71%
<u>Struttura e produttività operativa</u>			
Numero medio dei dipendenti (*)	434	433	0,17%
Numero degli sportelli bancari	36	36	0,00%
Crediti a clientela netti per dipendente (€/1000)	3.702	3.487	6,18%
Proventi operativi per dipendente (€/1000) (**)	790	670	17,87%
Costi operativi per dipendente (€/1000) (**)	228	230	-0,71%
Risultato di gestione per dipendente (€/1000) (**)	562	440	27,56%
<u>Indici di redditività (%)</u>			
ROE (**)	36,53%	31,03%	17,73%
Margine d'interesse / Proventi Operativi	12,35%	10,37%	19,05%
Commissioni nette / Proventi Operativi	12,42%	12,34%	0,65%
Costi operativi / Proventi Operativi	28,89%	34,29%	-15,76%
(*) Media aritmetica calcolata su base mensile.			
(**) dati rapportati su base annua			



POWER

ERRONI

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE
DELL'IMPRESA

QUADRO MACRO-ECONOMICO

Lo scenario internazionale

Nel primo semestre dell'anno la crescita economica globale ha manifestato, rispetto al 2010, un rallentamento che ha interessato tanto le economie industrializzate, in crescita lenta e con tasso di inflazione contenuto, quanto le economie in via di sviluppo, in crescita più sostenuta e con tasso d'inflazione elevato. Tra i fattori principali che hanno impattato sulla crescita, vi sono, da un lato, il tono generalmente più restrittivo delle politiche monetarie, dall'altro, il tono meno espansivo di quelle fiscali.

A tali fattori si sono aggiunte, nel primo trimestre, le severe conseguenze dell'incidente nucleare di Fukushima, che ha virtualmente fermato l'attività produttiva del Giappone per alcune settimane. Nel secondo trimestre è sopraggiunto, invece, un nuovo inasprimento della crisi dell'Euro, i cui riflessi si sono diffusi a tutte le economie industrializzate.

Per contro, specie a partire dalla seconda metà del periodo, la flessione dei corsi delle materie prime ha parzialmente compensato la frenata della congiuntura, rendendo meno onerosi molti input produttivi, e ha reso meno stringente il vincolo di politica monetaria. I corsi petroliferi hanno perso una parte significativa del premio a seguito dello scoppio di tensioni sociali in diversi paesi dell'area mediorientale e nord-africana. Anche molte commodity industriali sono ritornate sui livelli di inizio anno. In conseguenza di tale fenomeno, il tasso di inflazione nei paesi industrializzati occidentali grazie al concomitante nuovo assestamento nella crescita ha evidenziato una stabilizzazione verso la fine del semestre.

Nei paesi emergenti le strette di politica monetaria sono state accompagnate da un diffuso impiego di strumenti amministrativi: assieme ad un rialzo forte e generalizzato dei tassi ufficiali sono stati, infatti, presi provvedimenti restrittivi di intensità differenziata.

Nel semestre è infine emerso con forza che gli squilibri di finanza pubblica ed i problemi di gestione del debito pubblico ad essi connessi non interessano profondamente solo le economie europee. Negli USA la mancanza di fondi per pagare i dipendenti pubblici ha rischiato di portare alla chiusura temporanea di diversi uffici federali ed al blocco parziale e temporaneo dell'amministrazione pubblica.

Nel dettaglio le stime di crescita del PIL USA indicano un incremento dell'1,3% in termini annualizzati per il 2° trimestre 2011, dopo un progresso dello 0,4% nel 1° trimestre 2011 e del 3,1% nel 4° trimestre 2010. I dati segnano complessivamente il peggior andamento semestrale del PIL dalla fine della recessione. Nelle componenti l'ultimo dato trimestrale risente della minore spesa degli enti statali e locali nonché dell'incremento dell'import rispetto al trimestre precedente che non sono stati compensati dal positivo andamento dell'export, degli investimenti fissi non residenziali e della spesa federale (la quale ha invece penalizzato – in particolare delle spese militari – il primo trimestre rispetto al quarto 2010). I consumi privati, che avevano contribuito in misura preminente alla crescita nel primo trimestre, nel secondo segnano una acuta decelerazione e continuano quindi a rimanere, in prospettiva storica, deboli. Preoccupa infine l'accelerazione dell'inflazione sul finire del periodo: al 3,6% tendenziale l'indice dei prezzi al consumo a giugno contro il 2,7% a marzo.

La crescita giapponese, a causa del sopraccitato evento straordinario, ha segnato un calo tendenziale dello 0,7% nel medesimo periodo. L'incidente nucleare ha, peraltro, ulteriormente peggiorato le già difficili condizioni della finanza pubblica: le stime del rapporto disavanzo/PIL nipponico per il 2011 alla fine del semestre si sono attestate al 9,9% contro il 3,9% dell'Italia ed il 2,3% della Germania.

In Cina la manovra restrittiva di politica monetaria e le stringenti misure adottate per limitare l'eccesso di liquidità ed il credito hanno iniziato a sortire, almeno parzialmente, gli effetti voluti dalle autorità di Pechino. La crescita ha iniziato a rallentare e, dopo l'aumento tendenziale del PIL pari al 9,7% nel primo trimestre, nel secondo trimestre, in base alle prime stime, l'incremento dovrebbe essersi attestato al 9,5% tendenziale.

La zona dell'Euro e l'Italia

L'economia dell'Eurozona, spinta dalla domanda estera, ha subito un rallentamento inferiore rispetto agli altri paesi di prima industrializzazione: la crescita del PIL si è attestata, nel primo trimestre dell'anno, al 2,5% tendenziale, mentre per la fine del semestre si attende, secondo le prime stime, un progresso intorno al 2,2% rispetto al secondo semestre 2010. Del buon andamento delle esportazioni ha continuato a trarre beneficio principalmente la Germania. La crescita dell'economia tedesca, a sua volta, ha continuato a favorire la ripresa, sia del PIL che del numero di ore lavorate, nella maggior parte dei partner europei (specie Francia ed Italia), come accade già dal 2010. I prezzi al consumo nell'Eurozona hanno subito un'accelerazione contenuta nel semestre, evidenziando una progressiva attenuazione della dinamica fino a chiudere il semestre al 2,7% tendenziale contro l'1,5% registrato l'anno prima.

Con l'intensificarsi della crisi dell'Euro, le difficoltà di gestione del debito sovrano dei paesi periferici hanno indotto un rafforzamento delle misure di austerità rivolte al risanamento dei conti pubblici, accentuando le già significative difficoltà di crescita di tali economie.

L'espansione del PIL tedesco rimane trainata dalle esportazioni – grazie all'ampia penetrazione commerciale della Germania nei principali mercati emergenti – e dagli investimenti: nel semestre è emersa, in particolare, la vivacità degli investimenti in costruzioni, contrattisi nei mesi precedenti per le avverse condizioni atmosferiche, ed in beni strumentali.

L'economia italiana, dopo la buona crescita guidata dalle esportazioni nel 2010, ha iniziato il primo semestre 2011 in tono debole: a fine marzo la crescita trimestrale risultava pari all'1,0% tendenziale, un livello inferiore a quello medio europeo. Nel secondo trimestre la crescita dovrebbe essere leggermente superiore, con un tasso pari all'1,3% tendenziale in base alle prime stime.

Nel dettaglio, la ripresa rimane fragile ed incerta: il clima di fiducia delle imprese ha iniziato a peggiorare nel secondo trimestre dell'anno, così come l'indice degli acquisti, ricalcando – anche se con intensità maggiore – una tendenza che si è diffusa nella maggior parte dei paesi europei. La produzione industriale ha iniziato a dare segni di affaticamento. Le esportazioni nette e la domanda finale interna hanno comunque compensato il minor contributo alla crescita del PIL proveniente dal rallentamento delle scorte, negativo a partire dall'inizio dell'anno.

L'insieme dei fattori sopracitati non si è tradotto in un rallentamento dell'inflazione: l'indice dei prezzi al consumo è salito del 2,7% tendenziale a fine giugno, contro un incremento pari al 2,5% tendenziale in marzo e 1,9% nel dicembre 2010. Il fenomeno è stato peraltro accompagnato da un'ulteriore fiacchezza e segmentazione del mercato del lavoro. La debolezza di quest'ultimo e la prospettiva di un triennio di politiche di bilancio restrittive sono, infine, elementi che hanno condizionato significativamente la spesa delle famiglie nel semestre.

Sul fronte della finanza pubblica l'Esecutivo ha varato a fine periodo una manovra correttiva composta di 25 miliardi di tagli alle spese, previsti dal Decreto Legge del 30 giugno u.s., e dai 15-17 miliardi previsti dalla delega fiscale ed assistenziale sul lato delle entrate.

Gli interventi delle autorità monetarie e fiscali

Nel mese di aprile la Banca Centrale europea ha alzato di un quarto di punto il tasso di intervento, portandolo all'1,25%; la politica monetaria europea si è così fatta più neutrale, anche se non può ancora definirsi restrittiva. Nel mese di luglio la Banca Centrale ha poi deciso un ulteriore aumento di 25 b.p. portando il tasso di riferimento all'1,50%.

Sul fronte della crisi del debito sovrano nei paesi europei periferici, a fine marzo il Consiglio Europeo ha varato un pacchetto di misure per risolvere il problema ed agevolare una crescita sostenibile nei paesi appartenenti all'area attraverso il rafforzamento della governance economica dell'Unione ed un maggiore rigore di gestione dei bilanci pubblici. È stata così portata a 500 miliardi di euro la capacità effettiva nell'erogazione di prestiti per l'ESM (European Stability Mechanism, che a metà 2013 andrà a sostituire l'EFSF, European Financial Stability Facility), mentre nel frattempo quella dell'EFSF è stata portata a 440 Miliardi, in virtù di un aumento delle garanzie fornite dai singoli Stati membri. Inoltre è stata prevista una copertura collaterale in eccesso pari al 165% contro il precedente 120%.

Lo spread tra BTP e Bund decennali, che cristallizza la misura della percezione del differente rischio di credito sovrano, dopo aver toccato nel periodo un minimo intorno a metà aprile a 121 b.p. circa, ha raggiunto i 199 b.p. circa verso la fine di giugno, risentendo delle tensioni sui debiti pubblici di Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna mentre i Bund hanno accentuato il loro status di "safe heaven" (paradiso sicuro) rispetto ai titoli pubblici della generalità dei partner europei. A fine mese lo spread ha infine chiuso in lieve assestamento a 176 b.p., ma già da inizio luglio ha iniziato nuovamente ad ampliarsi in conseguenza della scarsa credibilità attribuita dal mercato alle misure prese dal Governo greco.

Negli USA, nel frattempo, è proseguito il confronto tra Amministrazione e Congresso sui tagli di bilancio, senza tuttavia verificasse arrivare ad un avvicinamento delle posizioni. Ciò ha accentuato la volatilità e l'incertezza prevalente sui mercati di fronte al rischio di un declassamento del rating triple-A degli Stati Uniti, un evento che avrebbe rilevanti ripercussioni sull'intero sistema finanziario internazionale.

Il sistema bancario italiano

Il credito bancario italiano anche nel periodo in oggetto ha continuato a crescere a ritmi superiori rispetto a quelli dell'area Euro. La dinamica vivace seguita dagli impieghi si è contrapposta all'andamento molto più stabile evidenziato dalla raccolta.

Nel dettaglio, i finanziamenti alle famiglie ed imprese non finanziarie a giugno sono cresciuti del 5,5% tendenziale; il progresso complessivo è spiegato principalmente (anche per il contributo più significativo delle imprese), dai prestiti con scadenza entro l'anno, che sono aumentati del 9,1% su base annua.

Nel corso del semestre la raccolta complessiva ha evidenziato un progressivo e continuo rallentamento del ritmo di crescita, soprattutto per i depositi, con un'accelerazione nel mese di giugno: +1,0% la variazione annua della raccolta a giugno e -0,8% la flessione dei depositi. Al debole andamento della raccolta, hanno contribuito, da un lato, il calo dei saldi di conto corrente, -3,6% tendenziale a maggio (ultimo dato ad oggi disponibile), dall'altro l'andamento meno brillante della componente dei pronti contro termine passivi, che a maggio sono aumentati del 18,6% contro il 28,1% tendenziale registrato a marzo. Le obbligazioni hanno invece segnato un'accelerazione, sostenendo la raccolta complessiva con un incremento tendenziale del 4,1% di giugno.

Il ritorno ad un profilo più neutrale della politica monetaria della Banca centrale Europea ha spinto al rialzo i tassi di mercato sul breve termine, ripercuotendosi a cascata sull'andamento dei tassi bancari. Il tasso medio sui prestiti in Euro a famiglie e società non finanziarie è passato dal 3,5% del giugno 2010 al 3,9% a giugno 2011. Il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela famiglie e società non finanziarie è passato dall'1,36% del giugno 2010 all'1,8% del giugno 2011. La forbice tra tassi attivi e tassi passivi si è collocata quindi a giugno intorno al 2,1% contro il 2,2% del giugno 2010.

Il mark-up, dato dalla differenza del tasso medio sugli impieghi in euro a famiglie e società non finanziarie rispetto al tasso euribor a 3 mesi, a giugno 2011 è peggiorato ed ha raggiunto i 240 b.p. contro i 281 b.p. di fine giugno 2010 mentre il mark-down, dato dalla differenza tra il tasso medio della raccolta da clientela privata rispetto al tasso euribor a 3 mesi, è migliorato e si è attestato ai -28 b.p. contro i -63 b.p. di fine giugno 2010.

Il settore del risparmio gestito ha chiuso il primo semestre del 2011 con una raccolta netta dei fondi comuni di diritto italiano ed estero negativa per oltre 10 miliardi di euro. Il patrimonio dei fondi comuni a giugno 2011 ammontava a 441,3 miliardi di euro, con una contrazione dell'1,1% su base annua. In tale situazione il sostegno alla redditività bancaria è affidato ad un'attenta gestione dei costi ed un corretto e puntuale prezzamento del rischio creditizio.

Esposizione verso Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna

Nella prima parte dell'anno, a partire dall'inizio della primavera, sono tornate più vivaci le tensioni sul debito sovrano dei paesi periferici dell'Eurozona, segnatamente Grecia, Portogallo, Irlanda ed in misura minore Spagna. La nuova turbolenza sui mercati dei titoli di stato europei prolungatasi lungo tutto l'arco rimanente del periodo ha coinvolto anche l'Italia: lo spread BTP-Bund decennale, che cristallizza la misura della percezione del differente rischio di credito sovrano, dopo aver toccato un minimo intorno a metà aprile a 121 b.p. circa ha raggiunto i 199 b.p. circa verso la fine di giugno, risentendo in una certa misura delle rinnovate tensioni sui debiti pubblici di Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna mentre i Bund hanno accentuato il loro status di "safe heaven" rispetto ai titoli pubblici della generalità dei partner europei. A fine mese lo spread ha infine chiuso in lieve assestamento a 176 b.p..

In particolare, in maggio, la crisi ha trovato la sua fase più acuta in coincidenza delle difficoltà di rifinanziamento del debito pubblico ellenico combinato ad una fase di maggiore instabilità politica del paese. Solo verso fine giugno le tensioni hanno temporaneamente accennato a diminuire con l'approvazione da parte dell'esecutivo greco di un piano di austerità dettato dalla Comunità Europea come condizione per proseguire il suo supporto e come condizione per il rilascio di una parte della tranche di finanziamenti concessi per 110 miliardi di Euro. Le tensioni greche si sono inoltre sovrapposte alle difficoltà che hanno nuovamente investito il Portogallo a favore del quale il 16 maggio scorso i leader europei hanno approvato un piano di salvataggio per 78 miliardi di Euro di concerto con il Fondo Monetario Internazionale. Come contropartita il governo portoghese ha eliminato la golden share nella compagnia telefonica Portugal Telecom per aprire la strada alla sua privatizzazione.

Nel mese di luglio a seguito della scarsa credibilità attribuita dai mercati alle misure prese dall'esecutivo ellenico, gli spread sui titoli pubblici dei paesi periferici rispetto al Bund sono tornati ad ampliarsi, anche in misura considerevole: lo spread dei titoli pubblici decennali greci rispetto al Bund decennale ha superato i 1.500 b.p., quello dei titoli pubblici portoghesi con analoga scadenza i 1050 b.p. mentre, infine, per il Bonos decennali spagnoli l'analogo spread si è collocato oltre i 350 b.p.. La turbolenza, che ha influenzato anche l'Italia ed il mercato dei titoli di stato, ha infine spinto lo spread BTP-Bund oltre i 300 b.p..

IL PRESIDIO DEI RISCHI

La misurazione e il controllo integrato dei rischi finanziari, di credito, di controparte ed operativi, nonché la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (processo Icaap), sono attività svolte a livello accentrato per tutte le società del Gruppo e sono affidate alla Direzione Rischi della capogruppo (CRO) e nello specifico al Servizio Risk Management. La Direzione, istituita nel mese di maggio 2011, coordina le attività di risk management, legale e compliance ed ha come proprio diretto riporto la convalida interna dei modelli di valutazione dei rischi.

La presente sezione illustra, con riferimento al primo semestre 2011, la dinamica dei principali rischi del Gruppo, l'evoluzione dei relativi sistemi di monitoraggio e controllo nonché le attività di Secondo pilastro e di disclosure (ivi compresi i risultati degli esercizi di stress promossi dall'European Banking Authority) e alcuni elementi informativi circa la prevedibile evoluzione dei rischi aziendali.

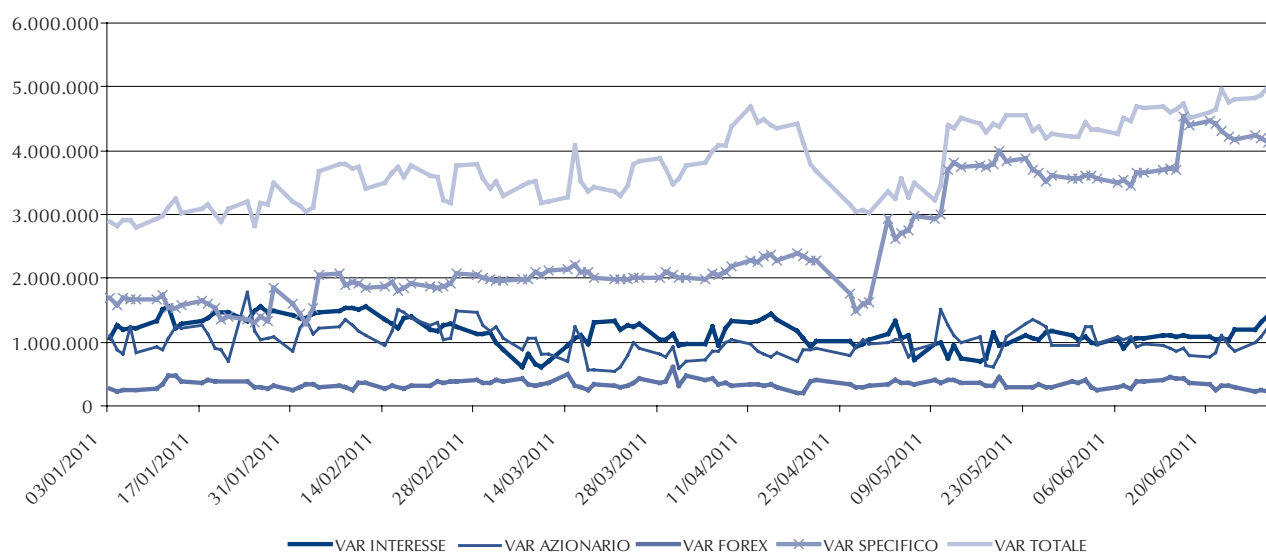
Rischi finanziari

Le rilevazioni VaR (Value at Risk) sotto riportate sono relative al **rischio di mercato** di Banca Aletti; le stime sono state effettuate utilizzando la metodologia historical simulation, applicata al portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza. E' stimata la massima perdita potenziale che si può rilevare in un orizzonte temporale di un giorno lavorativo, con un intervallo di confidenza statistica del 99% e l'applicazione di un coefficiente Lambda (fattore di decadimento) pari a 0,99, così da rendere più reattiva la stima alle variazioni più recenti dei parametri di mercato. Viene altresì calcolato un VaR equipesato che, se maggiore rispetto al VaR calcolato con il fattore di decadimento citato, viene utilizzato ai fini della stima del rischio. Si precisa che, con decorrenza 2 maggio 2011, il valore di VaR complessivo inclusivo sia della componente di rischio generico che di rischio specifico, tiene conto delle rispettive correlazioni.

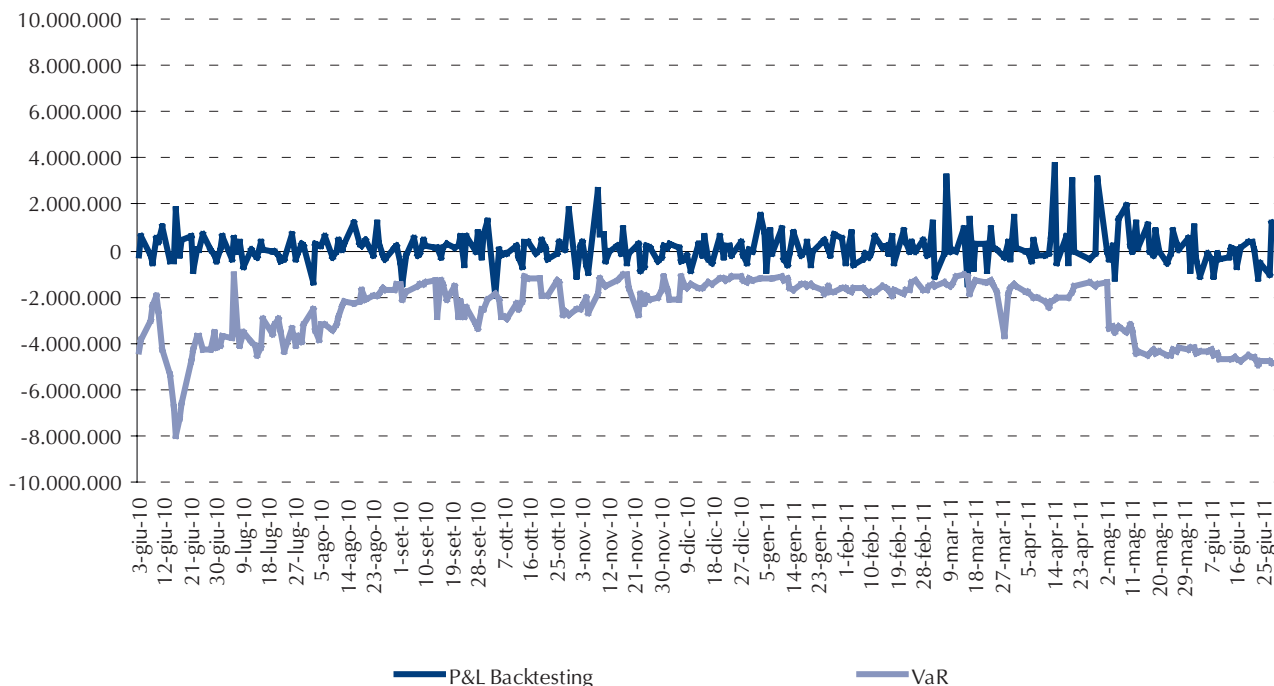
Nel periodo in esame le variazioni del rischio dipendono sia dalla componente specifica del rischio, che nell'ultimo periodo ha fattoregistrare un incremento a seguito dell'allargamento degli spread creditizi, sia dalle variazioni dei parametri di mercato, con particolare riferimento al comparto azionario.

Portafoglio di negoziazione vigilanza (in milioni di euro)	1° Semestre 2011			
	30-giu	MEDIA	MASSIMO	MINIMO
Rischio tasso	1,42	1,16	1,56	0,61
Rischio cambio	0,24	0,34	0,60	0,20
Rischio azionario	1,15	1,01	1,79	0,55
Rischio specifico	4,13	2,51	4,54	1,29
Totale non correlato	6,95			
Effetto diversificazione	-1,88			
Rischio Congiunto	5,08	3,79	5,08	2,81

**Andamento VaR giornaliero e per fattore di rischio
BANCA ALETTI: Portafoglio di negoziazione di vigilanza**



Viene di seguito riportato il “backtesting” delle stime VaR, cioè il confronto con i corrispondenti dati di profitti e perdite, relativamente all’andamento del portafoglio di negoziazione di vigilanza di Banca Aletti nel periodo giugno 2010-giugno 2011.



Il **rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario**, rappresentato da operazioni di raccolta, impiego e pronti contro termine con controparti interbancarie ed, in misura limitata, con clientela ordinaria, è monitorato dalla Funzione Forex e Money Market, in considerazione della gestione di questo portafoglio in ottica di negoziazione. E' inoltre previsto un limite specifico di VaR per questo portafoglio.

Rischi di credito

Nel primo semestre 2011 il Gruppo ha proseguito, nell’ambito del Programma Basilea 2, le attività finalizzate ad ottenere l’autorizzazione da parte dell’Organo di Vigilanza all’utilizzo delle metodologie “Internal Rating Based” (“IRB”) per il calcolo dei requisiti minimi patrimoniali a fronte del **rischio di credito**.

Tali attività hanno riguardato sia lo sviluppo e l’aggiornamento dei modelli interni per la stima dei fattori di rischio (in particolare Probabilità di Default-PD e Perdita in caso di Default-LGD) sia interventi di carattere organizzativo, gestionale ed informatico.

Per quanto riguarda le attività di sviluppo, si segnala, in particolare, l’avvio di un articolato progetto di aggiornamento dei modelli PD ed LGD, anche con riferimento alle “soglie” di segmentazione della clientela imprese (finalizzata alla stima dei modelli) nonché alla “definizione di default”.

È stato inoltre aggiornato il modello per stimare le probabilità di default delle controparti in condizioni di stress del contesto macro-economico, procedendo ad una semplificazione ed ottimizzazione computazionale. Inoltre sono state aggiornate ed allungate le serie storiche di riferimento ed aggiornati gli indicatori macroeconomici di riferimento che ad oggi sono allineati a quelli previsti negli stress test EBA-CEBS e Banca d’Italia.

Rischio di controparte

Il Gruppo si è dotato, a fini gestionali e a supporto dei processi di valutazione dell’adeguatezza patrimoniale (processo ICAAP), di una metodologia interna per la stima delle perdite inattese derivanti dall’eventuale default delle controparti di operazioni in derivati Otc (la fonte di **rischio di controparte** più significativa per il Gruppo).

Questa metodologia è basata prevalentemente su approcci di tipo statistico-quantitativo, in parte riconducibili alle tecniche utilizzate per la stima del VaR (Value at Risk), che consentono di valutare gli impatti che i fattori di rischio di mercato e di credito possono produrre in termini di perdite inattese sul valore positivo futuro di mercato del portafoglio complessivo delle posizioni in derivati.

In seguito ad un periodo di affinamento e di revisione della metodologia, sono in essere i processi di reporting direzionale su base mensile e il monitoraggio, a titolo sperimentale, di un massimale di rischio a livello complessivo di Gruppo, con la prospettiva di estendere a breve le metriche in oggetto anche alla definizione e al monitoraggio dei limiti di esposizione al rischio riferiti alle singole controparti, nonché di attivare controlli su base giornaliera.

In sede di conduzione del processo ICAAP 2011 si è provveduto inoltre ad effettuare alcuni stress test sui fattori di rischio di credito che impattano sul rischio di controparte (probabilità di default e lgd).

Rischi operativi

Relativamente al **rischio operativo** il Gruppo ha adottato, dalle Segnalazioni di Vigilanza al 30 giugno 2008, l'approccio standardizzato previsto dalla normativa prudenziale (in uso combinato con il metodo base per le società dimensionalmente non rilevanti), e prosegue lo sviluppo di un modello di calcolo dell'assorbimento patrimoniale secondo le logiche di valore a rischio, con finalità gestionali e regolamentari, in relazione alla prevista adozione nel medio termine dei metodi avanzati. Sono state implementate al riguardo tutte le infrastrutture utili per la gestione del rischio operativo, con particolare riferimento a:

- definizione della risk policy del Gruppo;
- integrazione e implementazione dei processi di identificazione e valutazione del rischio, nonché del nuovo modello integrato di calcolo del requisito patrimoniale;
- realizzazione di modelli di reporting e valutazione sull'esposizione al rischio;
- realizzazione di sessioni annuali di auto-valutazione sul sistema di gestione del rischio.

Sono proseguite inoltre le attività di analisi metodologica per lo sviluppo di modelli e strumenti per il calcolo del requisito patrimoniale con le metodologie interne più avanzate (cosiddetto Advanced Measurement Approach – A.M.A.), che hanno condotto ad un consolidamento dell'attuale modello, le cui risultanze a livello di Gruppo sono state utilizzate in sede di segnalazioni di secondo pilastro all'Organo di Vigilanza, nonché per la messa in opera di un sistema di massimali VaR sul rischio.

Il semestre in argomento ha visto lo svolgimento delle attività di gestione del modello di rischio, in coerenza con l'approccio regolamentare adottato.

Le attività svolte hanno riguardato in particolare:

- a) l'aggiornamento del calcolo del requisito patrimoniale con metodo standard, valido per le segnalazioni sino a tutto settembre 2011;
- b) la segnalazione all'Organo di Vigilanza di indicatori statistici sulle perdite da rischio operativo del secondo semestre 2010, in coerenza con le regole previste negli schemi di vigilanza per le società che adottano il metodo standardizzato;
- c) le segnalazioni al Consorzio DIPO dei dati di perdita del secondo semestre 2010;
- d) la predisposizione e pubblicazione di reportistiche integrate sul Rischio operativo di Gruppo e sulle società Standardised, indirizzate agli organi aziendali e ai responsabili delle Funzioni Organizzative interessate;
- e) la predisposizione e pubblicazione della valutazione prospettica annuale sull'esposizione al rischio del Gruppo e delle relative proposte in merito alle politiche di mitigazione;
- f) l'auto-valutazione annuale sul sistema di gestione del rischio operativo;
- g) l'aggiornamento dei dati di VaR sul Gruppo Banco Popolare, prodotti dal modello interno AMA, utilizzati a fini gestionali;
- h) la realizzazione di una sessione integrata di self risk assessment a livello delle principali società del Gruppo.

Processo ICAAP e Rischi del II Pilastro

Nel corso del semestre è stato predisposto l'annuale resoconto sul processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP) del Gruppo, con evidenze riguardanti anche le principali società che vi appartengono.

Il documento si riferisce alla data del 31 dicembre 2010 (valutazione corrente) ed è integrato, come prevede la normativa prudenziale, dalla valutazione prospettica al 31 dicembre 2011. In tale documento trovano formalizzazione la mappatura dei rischi rilevanti, la descrizione dei modelli di misurazione, integrazione e stress dei rischi quantificabili, la valutazione di adeguatezza patrimoniale, l'esito dell'effettuazione di prove di stress per valutare la vulnerabilità ad eventi eccezionali ma plausibili, nonché l'analisi e la valutazione dei presidi organizzativi in essere.

Il resoconto ICAAP evidenzia un soddisfacente livello di adeguatezza patrimoniale del Gruppo in termini sia attuali che prospettici, in grado di fronteggiare gli impatti degli stress e anche gli ulteriori rischi valutati secondo le previsioni del Secondo Pilastro.

Relazione annuale della funzione di gestione del rischio a Consob

Nel corso del primo semestre, in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 13, comma 2 del Regolamento congiunto Banca d'Italia–Consob, è stata predisposta a cura del Servizio Risk Management la relazione annuale della funzione di gestione del rischio sulle attività di controllo condotte nel 2010, aventi ad oggetto i rischi dell'impresa relativi alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, nonché alla gestione collettiva del risparmio.

In questa relazione sono stati oggetto di descrizione ed analisi in termini generali il sistema dei controlli interni (con particolare attenzione alle responsabilità della Capogruppo e, in essa, della funzione di gestione del rischio rappresentata dal Servizio Risk Management, e dei principali Comitati coinvolti) e le attività di monitoraggio e controllo condotte con riferimento a tutti i rischi rilevanti e all'adeguatezza patrimoniale, con un focus sui rischi (mercato, controparte, operativi e reputazionali) maggiormente connessi con la prestazione dei servizi cui la relazione si riferisce. La relazione si è chiusa con la valutazione complessiva del sistema di gestione del rischio e gli interventi pianificati nel corso del 2011.

Come previsto dal "Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati", entrato in vigore il 1° luglio 2010, la relazione è stata oggetto di approvazione a cura degli organi aziendali delle principali società del Gruppo e di trasmissione alla Consob.

Il governo dei rischi attraverso il sistema dei massimali

L'assunzione dei rischi aziendali è disciplinata, nell'ambito del Gruppo, in particolare mediante il sistema di limiti o massimali di rischio.

Ad eccezione del rischio di liquidità, i limiti sono definiti in termini di VaR (Value at Risk) e rappresentano il livello massimo di perdite potenziali che si ritiene possano essere sostenute in coerenza con il profilo di rischio-rendimento prescelto dal Gruppo. La responsabilità del rispetto di ciascun limite è assegnata a specifiche funzioni/organi aziendali che governano le leve gestionali e determinano la dinamica dei rischi.

Sono previste due categorie di massimali:

- un massimale di rischio complessivo di Gruppo, definito con riferimento all'esposizione complessiva ai rischi aziendali;
- massimali specifici, previsti per i principali rischi del Gruppo (credito, controparte, mercato, operativo, tasso di interesse del portafoglio bancario).

I massimali specifici vengono declinati in sotto-limiti di dettaglio che sono riferiti, a seconda della fattispecie, alle singole banche del Gruppo, ai portafogli (retail e corporate) ed alle aree di operatività (risorse umane, sistemi e procedure). Questa declinazione risponde all'esigenza di consentire un migliore monitoraggio ed una più efficiente gestione dei rischi da parte dei soggetti responsabili. In tal modo i massimali assumono anche valenza di leva gestionale.

Per il rischio di liquidità, la verifica dei massimali di esposizione è invece effettuata tramite lo strumento della "maturity ladder", dove i flussi di liquidità futuri generati dallo scadere delle operazioni di intermediazione creditizia e finanziaria sono collocati all'interno delle corrispondenti fasce temporali, misurandone gli sbilanci di liquidità e assicurandone la sostenibilità, per il tramite di adeguate riserve di liquidità (titoli disponibili e anticipabili in Banca Centrale Europea).

Le metriche di misurazione dei rischi utilizzate ai fini del processo Icaap e, nello specifico, nel monitoraggio del sistema dei massimali di rischio, sono state impiegate nel corso del primo semestre per introdurre, a valere sul sistema incentivante del top management del 2011 e ad integrazione degli obiettivi tradizionali (ad es. volumi, redditi, costo del credito, qualità del servizio), soglie massime e obiettivi di rischio coerenti con la propensione al rischio e gli obiettivi di rafforzamento patrimoniale perseguiti dal Gruppo.

Disclosure di mercato

Nell'aprile 2011 è stato pubblicato sul sito internet della Capogruppo il documento di informazione al pubblico, ai sensi del cosiddetto Terzo Pilastro di Basilea 2, contenente informazioni qualitative e quantitative relative all'adeguatezza patrimoniale del Gruppo, alla sua esposizione ai rischi, nonché alle caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, misurazione, gestione e controllo dei rischi.

Esito degli esercizi di stress test promossi da EBA

Nel corso del primo semestre 2011 l'Autorità Bancaria Europea (EBA) e le autorità di vigilanza nazionali hanno avviato un esercizio di stress test su un campione di 90 banche europee che rappresentano, nel complesso, più del 65% degli attivi del settore bancario europeo.

Tra le cinque banche italiane che hanno composto il campione era presente anche il Gruppo Banco Popolare.

L'obiettivo dello stress test è stato valutare la solidità del sistema bancario europeo, stimando per ciascuna banca il livello di adeguatezza patrimoniale prospettica (Core Tier 1 raggiunto su di un orizzonte temporale di due anni) in ipotesi avverse tra le quali:

- shock sui rischi di credito e di mercato derivanti da avversi movimenti delle grandezze macroeconomiche, delle quotazioni azionarie, dei cambi, dei tassi;
- bilancio invariato, ovvero crescita zero in termini in business bancario, congiuntamente ad un incremento del costo di tutte le forme di provvista bancaria;
- aumento del rischio sovrano per ciascuno dei paesi dell'Unione Europea in funzione delle finanze pubbliche e del rischio percepito dai mercati.

Sotto l'effetto dello shock ipotizzato il Core Tier 1 ratio stimato su base consolidata per il Gruppo Banco Popolare sarebbe pari al 5,7% alla fine del 2012, al di sopra della soglia minima del 5% stabilita dalle autorità come riferimento per valutare la necessità di eventuali interventi di ricapitalizzazione.

Nel corso dell'esercizio di stress test il Banco Popolare ha considerato l'effetto del recente aumento di capitale di due miliardi e del rimborso dei "Tremonti Bond" ma non ha considerato, data la metodologia prescritta, ulteriori interventi programmati o comunque disponibili per il miglioramento del Core Tier 1 ratio tra i quali si citano:

- possibile cessione di asset non strategici;
- eventuale conversione del prestito soft mandatory;
- adozione dei modelli interni per il calcolo dei requisiti patrimoniali.

Rispetto allo stress test dello scorso anno, anch'esso ampiamente superato dal Banco Popolare, il recente esercizio di stress si è caratterizzato per una maggiore severità dello scenario e per il perdurare (due anni) dello stato di stress. Gli scenari, come da definizione, sono da considerarsi estremi sebbene plausibili e di conseguenza non paragonabili a quelli attesi e tenuti in considerazione nell'elaborazione delle previsioni aziendali.

Evoluzione futura dei rischi/obiettivi del Gruppo

Il Gruppo attua i processi di selezione, assunzione, governo e mitigazione dei rischi originati dall'attività bancaria e finanziaria al fine di perseguire obiettivi di crescita stabile e sostenibile nel tempo, coerentemente con gli indirizzi generali deliberati dal Consiglio di Sorveglianza su proposta del Consiglio di Gestione e disciplinati tra l'altro nel "Regolamento di Gruppo sui limiti di rischio".

Tra tali indirizzi si evidenziano in particolare: il forte frazionamento dei rischi di credito in coerenza con l'obiettivo di finanziare, in prevalenza, famiglie e piccole e medie imprese, l'assunzione di rischi di mercato in stretta relazione alle esigenze commerciali, l'attento monitoraggio della liquidità allo scopo di garantire la capacità di far fronte, in modo tempestivo, ad esigenze finanziarie attese ed inattese nonché l'esclusione di rischi estranei alle attività caratteristiche.

L'attuazione degli indirizzi esposti rappresenta un elemento di garanzia per il Gruppo al fine di poter affrontare al meglio le possibili avverse evoluzioni, anche imprevedibili, del quadro economico-finanziario.

Il Gruppo continuerà con una attenta politica di selezione, assunzione, governo e mitigazione dei rischi originati dall'attività bancaria e finanziaria al fine di perseguire obiettivi di crescita stabile e sostenibile nel tempo.

Per quanto concerne il rischio di credito, coerentemente con quanto dichiarato nel corso della presentazione agli analisti del Piano Industriale 2011/2013, il Gruppo concentrerà gli sforzi di crescita verso il segmento delle famiglie e delle PMI, mantenendo un elevato radicamento nelle aree storiche di riferimento, ma soprattutto perseguendo una elevata frammentazione del portafoglio crediti. Il rischio sovrano verrà assunto principalmente in relazione ad esigenze di natura commerciale visto il perdurare della incertezza circa l'evoluzione del quadro macro-economico a livello internazionale.

Obiettivo del Gruppo è quello di mantenere il carattere di banca commerciale, confermando la componente marginale dei rischi finanziari rispetto al complesso dei rischi cui far fronte. Proseguirà ad ogni modo l'affinamento delle metodologie di misurazione dei rischi di mercato anche alla luce della crescente complessità dei prodotti e della persistente volatilità dei mercati.

Sul fronte del rischio di liquidità il Gruppo, oltre a perseguire il costante miglioramento degli strumenti di controllo a sua disposizione, adottando anche modelli interni per simulare gli effetti sulla liquidità derivanti da scenari estremi, pone in atto una gestione che privilegia da un lato l'equilibrio delle scadenze finanziarie, e dall'altro la crescente consistenza delle riserve di liquidità in modo da garantire la stabilità e la capacità operativa anche in caso di eventuali fenomeni di riduzione improvvisa e significativa della liquidità del sistema.

Il Servizio Risk Management continuerà a vigilare sui rischi derivanti dall'introduzione di nuovi prodotti o servizi ed a formulare proposte e verifiche sui presidi di controllo.

Tra gli elementi di innovazione che saranno attuati nel corso del 2011 si segnala l'istituzione, nell'ambito della Direzione Rischi, di una nuova unità organizzativa dedicata al controllo dei rischi della clientela cui il Gruppo presta servizi di investimento, di gestione collettiva del risparmio e di distribuzione di prodotti finanziari, per un miglior presidio a fronte dei rischi operativi e reputazionale.

POLITICHE DI GESTIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E DEI RISCHI

Principali rischi e incertezze che l'impresa affronta

Le attività svolte da Banca Aletti espongono la stessa alle seguenti principali categorie di rischio: rischio di credito, rischio di mercato, rischio di liquidità, rischio operativo e rischio di business.

Il **rischio di credito** è il rischio che un debitore del Gruppo (ivi comprese le controparti di operazioni finanziarie aventi ad oggetto strumenti derivati Over The Counter – in tal caso si parla più specificatamente di rischio di controparte) non adempia alle proprie obbligazioni o che il suo merito creditizio subisca un deterioramento. Strettamente connesso al rischio di credito, se non addirittura da considerare una sua componente, è il rischio di concentrazione che deriva da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse o del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartengono alla medesima area geografica. La valutazione delle possibili perdite in cui la banca potrebbe incorrere relativamente alla singola esposizione creditizia e al complessivo portafoglio degli impieghi è un'attività intrinsecamente incerta e dipende da molti fattori, tra cui l'andamento delle condizioni economiche generali o relative a specifici settori produttivi, la variazione del rating delle singole controparti, i cambiamenti strutturali e tecnologici all'interno delle imprese debentrici, il peggioramento della posizione competitiva delle controparti, l'eventuale cattiva gestione delle imprese o delle controparti affidate, il crescente indebitamento delle famiglie ed altri fattori esterni quali i requisiti legali e regolatori.

Particolare importanza viene posta affinché la normativa interna definisca con chiarezza le funzioni/organismi aziendali preposte alla gestione delle determinanti del rischio e le modalità da adottare per il monitoraggio ed il contenimento del rischio entro i livelli predefiniti, nel rispetto degli obiettivi assegnati.

Particolare attenzione è posta nella valutazione del merito di credito delle banche e delle controparti istituzionali (investment banks e finanziarie), con riferimento in particolare all'operatività di natura finanziaria (negoiazione di strumenti derivati e di strumenti di mercato monetario, erogazione di finanziamenti, investimento in emissioni obbligazionarie).

I principi cardine della gestione del rischio originato da queste controparti risultano essere i seguenti:

- accentramento del processo di affidamento presso la Capogruppo;
- sistema interno per l'assegnazione e la revisione periodica del rating (ad integrazione del rating rilasciato dalle agenzie internazionali);
- sistemi di misurazione e controllo giornaliero dell'esposizione creditizia e del rispetto dei massimali;
- minimizzazione del rischio derivante dalla negoziazione di contratti derivati OTC attraverso il largo ricorso a meccanismi di rilascio di garanzie (accordi di Credit Support Annex con tutte le principali controparti).

Il **rischio di mercato** consiste nella possibilità che la banca consegua minori ricavi rispetto a quelli previsti, perdite di valore delle poste patrimoniali o minusvalenze economiche relativamente alle posizioni finanziarie detenute, a causa di sensibili ed avverse variazioni delle condizioni di mercato e in particolare dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei cambi e delle relative volatilità e correlazioni (rischio generico), oppure in relazione a fattori connessi con la specifica situazione finanziaria dell'emittente (rischio specifico). Tali perdite dipendono anche dalla presenza di posizioni caratterizzate da una struttura squilibrata tra attività e passività in termini di scadenze delle poste, di duration e di grado di copertura dei rischi. Il rischio di mercato si manifesta relativamente al portafoglio di negoziazione (trading book), comprendente gli strumenti finanziari di negoziazione e gli strumenti derivati ad essi collegati, e al portafoglio bancario, comprendente le attività e passività finanziarie diverse da quelle costituenti il trading book.

I principali rischi di mercato di Banca Aletti, in larga parte derivanti dalle attività commerciali esercitate dalle banche del territorio del Gruppo, sono riconducibili alle esposizioni su rischio di tassi d'interesse e rischio di corsi azionari assunte nell'ambito dell'operatività delle strutture a presidio dei mercati cash e derivati quotati sui mercati regolamentati e non (cosiddetti derivati OTC). L'esposizione al rischio di cambio risulta viceversa contenuta nonostante una presenza vivace di Banca Aletti su questo mercato.

Il rischio di mercato è oggetto di misurazione, mediante appositi modelli di stima, e di un processo di controllo che prevede l'utilizzo di specifici limiti di rischio, assegnati alle funzioni coinvolte nella gestione dello stesso, e l'impiego di adeguate procedure di verifica. In coerenza con il grado di innovazione finanziaria del mercato, in particolar modo nel campo degli strumenti derivati, il Gruppo persegue una continua evoluzione delle metodologie e dei sistemi di valutazione e controllo degli strumenti finanziari e di stima dei relativi rischi, con particolare riguardo verso gli strumenti più complessi e i relativi parametri di mercato.

Il **rischio di liquidità** è associato alla possibile condizione di instabilità della banca, derivante dallo sbilancio negativo tra flussi di cassa in entrata e in uscita che si può verificare nel breve termine, non coperti dalle riserve di liquidità rappresentate dai titoli disponibili ed anticipabili in Banca Centrale Europea. Particolare attenzione viene posta nella gestione di tale rischio, che può manifestarsi per lo più in presenza di eventi eccezionali, quali la riduzione di liquidità dei mercati, provocando per la banca difficoltà relativamente alla propria capacità di far fronte agli obblighi di pagamento. Questo rischio viene gestito e mitigato in modo accentrato da parte della Capogruppo attraverso interventi di diversificazione delle fonti di finanziamento e di rafforzamento delle riserve di titoli anticipabili, utilizzabili per far fronte ad uscite di cassa inattese. Inoltre il Gruppo bancario si è dotato in termini complessivi di un preciso sistema di limiti, sia per la cosiddetta liquidità operativa o di tesoreria, sia per la liquidità strutturale generata dall'intero portafoglio bancario. In

aggiunta, per assicurare un tempestivo ed efficiente governo nel caso di stress o di crisi della liquidità è stato elaborato un apposito Liquidity Contingency Plan, sottoposto all'approvazione degli Organi Sociali, che prevede in particolare l'utilizzo di indicatori di preavviso (early warning), in grado di anticipare condizioni di stress di liquidità riferite a situazioni di crisi di mercato o di crisi afferente specificatamente il gruppo; tali indicatori sono oggetto di monitoraggio e controllo su base giornaliera.

Il **rischio operativo** è il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dal non corretto funzionamento delle procedure aziendali, da errori o carenze delle risorse umane e dei sistemi informativi, oppure da eventi esogeni. In sintesi, il rischio operativo è l'insieme di tutte quelle anomalie che possono determinare una perdita economica, un maggior costo nello svolgimento delle attività o un minor ricavo. È incluso anche il rischio legale, ma non quelli strategico e reputazionale. Le principali fonti di rischio operativo sono: processi operativi non prontamente adeguati al crescente e continuo sviluppo del business o alle mutazioni repentine dei mercati, la sicurezza informatica, l' "outsourcing" di funzioni aziendali senza la contestuale attivazione di presidi/controlli sulle attività esternalizzate, lo sviluppo di cambiamenti strategici, le frodi, gli errori. Non è possibile identificare una fonte di rischio operativo prevalente all'interno di Banca Aletti, essendo tale rischio insito in tutti i processi e le attività aziendali. Questa condizione induce a implementare azioni diffuse di mitigazione e governo dei rischi, in particolare tramite il trasferimento degli stessi attraverso strumenti assicurativi e/o outsourcing e il continuo miglioramento dell'efficienza dei processi (re-engineering ed interventi migliorativi sui controlli) e verifiche di conformità normativa dei medesimi.

Il rischio di business è il rischio di subire perdite, in termini principalmente di diminuzione del margine da servizi, a causa di mutamenti del contesto macroeconomico o microeconomico che, riducendo i volumi e/o comprimendo i margini, impattano negativamente sulla capacità reddituale della banca. Di particolare rilevanza è l'esposizione al rischio di variabilità dei ricavi commissionali legati ai servizi di investimento. Questo rischio viene gestito e mitigato attraverso politiche ed azioni commerciali finalizzate alla fidelizzazione della clientela, allo scopo di rendere stabile e costantemente profittevole l'attività di erogazione di servizi, e al mantenimento di un'offerta commerciale ad elevato valore aggiunto, innovativa e in linea con le esigenze attuali e prospettiche della clientela.

Oltre ai rischi sopra descritti, per i quali sono in atto processi di valutazione quantitativa, si segnalano altre tipologie di rischio, alcune delle quali previste dalla normativa di vigilanza nell'ambito del processo di valutazione di adeguatezza patrimoniale, che risultano ad oggi oggetto di analisi principalmente qualitativa.

In particolare si segnalano il rischio strategico, il rischio reputazionale e il rischio di compliance.

Il **rischio strategico** è definito come il rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto competitivo o da decisioni aziendali strategiche errate, attuazione inadeguata di decisioni strategiche, scarsa o mancata reattività a variazioni del contesto competitivo. A titolo esemplificativo il rischio può derivare da un'evoluzione ipotizzata delle grandezze di riferimento utilizzate alla base del piano strategico (ad es. il livello del prodotto interno lordo, dei tassi di interesse, dell'inflazione, del risparmio delle famiglie, degli investimenti previsti per le imprese nei diversi settori di attività economica e nelle diverse aree geografiche, etc.) diversa rispetto alle attese di mercato, con la generazione di un effetto positivo sui risultati attesi del Gruppo che, a consuntivo, potrebbe non trovare piena realizzazione. Il costante monitoraggio dell'andamento della gestione, delle più significative grandezze aziendali e di tutte le altre variabili rilevanti, siano esse interne od esterne a Banca Aletti o al Gruppo, permette agli organi aziendali con responsabilità strategiche di ridurre al minimo tale rischio, consentendo tempestive azioni di aggiustamento e/o di correzione anche al modificarsi dei contesti competitivi e di mercato.

Il **rischio reputazionale** è definito come il rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da percezione negativa dell'immagine della banca da parte di clienti, controparti, azionisti della banca, investitori o autorità di vigilanza, a causa di eventi critici specifici afferenti, ad esempio, determinate aree di operatività, prodotti, processi, ecc.

Il rischio strategico e il rischio reputazionale si caratterizzano per essere fattispecie di rischio presidiate principalmente da strutture di gruppo. Per queste due tipologie di rischio sono in corso attività di sperimentazione e sviluppo di metodologie di valutazione anche quantitativa.

Il **rischio di compliance** è definito come il rischio di incorrere in sanzioni amministrative e giudiziarie, a causa del verificarsi di condizioni di non conformità tra la normativa di fonte esterna e la normativa di fonte interna (e le procedure aziendali) e tra codici di auto regolamentazione e codici interni di condotta. Risultano inoltre ricomprese le situazioni di non conformità che determinano perdite finanziarie rilevanti e danni di natura reputazionale.

Obiettivi e politiche in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi

Il Gruppo Banco Popolare e le società che vi appartengono indirizzano le proprie attività seguendo criteri di prudenza e ridotta esposizione al rischio, in relazione:

- all'esigenza di stabilità connessa all'esercizio dell'attività bancaria;
- al profilo dei propri investitori;
- alla propria matrice cooperativa e ai valori del credito popolare.

Il Gruppo Banco Popolare formula la propria propensione al rischio individuando, nell'ambito dei mezzi patrimoniali, una componente di capitale non destinata all'assunzione dei rischi, bensì a perseguire finalità di continuità aziendale di medio-lungo termine, graduale rafforzamento patrimoniale, mantenimento di condizioni di flessibilità gestionale e copertura patrimoniale degli impatti derivanti dal verificarsi di condizioni di stress molto severi.

Coerentemente alla propria propensione al rischio, il Gruppo Banco Popolare e le società che vi appartengono perseguono obiettivi di:

- crescita stabile e sostenibile nel tempo, cioè caratterizzata da una contenuta variabilità dei risultati economici e del valore aziendale;
- creazione di valore aggiuntivo per gli azionisti nel confronto con investimenti finanziari paragonabili in termini di rischio-rendimento;
- forte frazionamento dei rischi di credito, coerentemente con l'obiettivo di finanziare prevalentemente piccole e medie imprese e famiglie;
- esposizione al rischio di tasso di interesse strutturale a un livello tendenzialmente pari alla best practice di settore;
- assunzione di rischi di mercato in stretta relazione ad esigenze commerciali;
- esclusione di rischi estranei alle attività caratteristiche e accurata valutazione delle iniziative che comportano nuove tipologie di rischio;
- sviluppo di metodologie di monitoraggio dei rischi sempre più complete e accurate, anche in una prospettiva di riconoscimento dei modelli interni ai fini della vigilanza;
- gestione attiva dei rischi aziendali, mediante l'utilizzo delle tecniche più avanzate di copertura e mitigazione;
- crescente trasparenza nei confronti del mercato circa l'esposizione al rischio.

Il Gruppo Banco Popolare dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse umane e di competenze idonee ad assicurare l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei diversi rischi che ne caratterizzano l'attività, con l'obiettivo primario di proteggere la solidità patrimoniale e finanziaria e la reputazione del Gruppo rispetto ad eventi indesiderati.

L'intero processo di gestione e controllo del rischio è coordinato dal Banco Popolare, nella duplice veste di Capogruppo e di società presso la quale sono accentrate funzioni di interesse comune per il Gruppo.

Il processo della gestione del rischio si sviluppa a diversi livelli della struttura organizzativa.

Il ruolo fondamentale nella gestione e nel controllo dei rischi spetta al Consiglio di Sorveglianza della Capogruppo, che stabilisce gli orientamenti strategici, approva le politiche di gestione dei rischi e valuta il grado di efficienza e adeguatezza dei controlli interni, con particolare riguardo al controllo dei rischi.

Il Consiglio di Sorveglianza si avvale del Comitato dei Controlli, costituito al proprio interno, per vigilare sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni e per la verifica dell'intero processo, accertandone l'adeguatezza formale e sostanziale.

Il Consiglio di Gestione della Capogruppo e i Consigli di Amministrazione delle società controllate definiscono gli orientamenti e gli indirizzi gestionali e operativi relativamente all'assunzione dei rischi e approvano il proprio Regolamento sui limiti di rischio, recante linee guida, limiti di rischio e procedure di controllo coerenti con quelle stabilite dal Consiglio di Sorveglianza.

La politica di Risk Management si sviluppa attraverso il Comitato Rischi di Gruppo e il Comitato Finanza e ALM, entrambe unità organizzative della Capogruppo. Ruolo rilevante è svolto dal Servizio Risk Management, appartenente alla Direzione Rischi, e dalla Funzione Audit di Gruppo, inserite nelle strutture di Governance della Capogruppo.

A supporto del Consiglio di Gestione della Capogruppo e dei singoli Consigli di Amministrazione opera il Comitato Rischi di Gruppo, formato dal Consigliere Delegato e dai rappresentanti delle principali funzioni della Capogruppo, che assiste i Consigli stessi nella formulazione delle politiche di rischio e interviene per far correggere situazioni non coerenti con tali politiche.

Il Comitato Finanza si riunisce periodicamente e sovrintende alle azioni di gestione dei rischi di mercato e di liquidità, definendo le politiche di funding del Gruppo.

Progetti in corso

Rischi di Mercato

Nel corso del 2011 si è proseguito nell'opera di affinamento delle metodologie e dei processi per il calcolo del VaR, rafforzando i processi di controllo in un'ottica di validazione del modello interno per la misurazione dei rischi di mercato. A tal fine sono iniziati nel corso del 2011 i confronti con l'autorità di vigilanza al fine di richiedere la validazione.

Sempre per lo stesso motivo, sono stati avviati gli sviluppi delle nuove metodologie di misurazione del rischio, che saranno richieste, a partire da dicembre 2011, per le banche che hanno un modello interno validato: VaR stressato e Incremental Risk Charge.

Entrambe le metodologie verranno sviluppate in osservanza dei dettami previsti dalla nuova normativa europea in materia di vigilanza e considerando le prassi che si stanno consolidando sul mercato.

Basilea 2 - Credito

Nel corso del primo semestre del 2011 il Gruppo Banco Popolare ha proseguito, nell'ambito del Programma Basilea 2, le attività finalizzate ad ottenere l'autorizzazione da parte dell'Organo di Vigilanza all'utilizzo delle metodologie "Internal Rating Based" ("IRB") per il calcolo dei requisiti minimi patrimoniali a fronte del rischio di credito.

Tali attività di prevalida hanno riguardato sia lo sviluppo e l'aggiornamento dei modelli interni per la stima dei fattori di rischio (in particolare Probabilità di Default-PD e Perdita in caso di Default-LGD) sia interventi di carattere organizzativo, gestionale ed informatico.

Per quanto riguarda le attività di sviluppo, si segnala, in particolare, l'avvio di un articolato progetto di aggiornamento dei modelli PD ed LGD, anche con riferimento alle "soglie" di segmentazione della clientela imprese (finalizzata alla stima dei modelli) nonché alla "definizione di default".

Per quanto riguarda le attività connesse alla misurazione del rischio di credito in ottica di secondo pilastro di Basilea 2, si segnala l'avvenuto aggiornamento del modello macroeconomico di stress delle PD (modello "satellite" rispetto al modello di portafoglio Credit VaR).

Rating

Società di rating	Debiti a breve termine	Debiti a lungo termine	Outlook
Standard & Poor's	A-2	A-	Negative

In data 31 maggio 2011 Standard & Poor's ha confermato il rating a lungo termine ad A-, con outlook negativo, ed il rating a breve termine ad A-2.

ATTIVITÀ DI INDIRIZZO, CONTROLLO E SUPPORTO

Risorse umane

Organici e strutture

Nel corso del primo semestre dell'anno 2011 si sono attuati i seguenti interventi:

Servizio Structured Products

Nell'ambito della Funzione Fixed Income Structured Products è stato ricostituito l'Ufficio "Interest Rate Volatility", che era stato soppresso nei primi mesi dell'anno 2009 a seguito di una semplificazione organizzativa diretta a ridurre le unità rette ad interim, con conseguente affidamento del portafoglio di trading al responsabile della Funzione, coadiuvato nella gestione da risorse collocate in staff alla medesima.

Nel corso dei due anni seguenti (2009 e 2010), circostanza non prevedibile al tempo, l'attività di collocamento di prodotti di investimento da parte delle reti del Gruppo si è decisamente concentrata su obbligazioni strutturate legate ai tassi di interesse con importanti componenti opzionali, determinando un forte incremento nei volumi di operazioni afferenti al portafoglio sopra menzionato. In relazione al perdurare della rilevanza dei volumi, la complessità e i rischi (sia di mercato che operativi) del portafoglio sono pertanto aumentati notevolmente.

Si è ritenuto pertanto opportuno ricostituire l'Ufficio Interest Rate Volatility con l'obiettivo di perseguire una maggior focalizzazione nella gestione dell'attività e attuare un prudente presidio dei rischi, soprattutto operativi.

Servizio Risorse Umane

Nell'ambito del Servizio Risorse Umane, è stato costituito l'Ufficio Supporto Operativo Risorse Umane, allineando in tal modo il modello di gestione delle risorse a quello di Gruppo.

Rete Private

Nel periodo considerato è stato attuato l'accorpamento dell'Area "Triveneto Est" nell'Area "Triveneto Ovest" con conseguente ridenominazione di quest'ultima in Area "Triveneto" e il passaggio della unit di Mantova dall'Area "Triveneto Ovest" all'Area "Lombardia Nord".

Di seguito si riporta la situazione puntuale degli organici dell'ultimo triennio:

	Organico	%	Dipendenti	%	Distacati in	%	Distacati out	%
31/12/2009	454	-9,02%	413	-2,82%	72	-25,00%	31	40,91%
31/12/2010	430	-5,29%	415	0,48%	52	-27,78%	37	19,35%
30/06/2011	433	0,70%	423	1,93%	45	-13,46%	35	-5,41%

ed alcuni dati statistici di interesse generale relativi alle stesse:

	2009	%	2010	%	30/06/2011	%
Inquadramento						
2° area	3	0,7%	2	0,5%	1	0,2%
3° area 1° e 2° livello	58	12,8%	56	13,0%	59	13,7%
3° area 3° e 4° livello	53	11,7%	50	11,6%	52	12,1%
Quadri Direttivi 1° e 2° livello	117	25,8%	106	24,7%	106	24,7%
Quadri Direttivi 3° e 4° livello	200	44,1%	192	44,7%	192	44,7%
Dirigenti	23	5,1%	24	5,6%	23	5,3%
	454		430		433	
Sesso						
M	300	66,1%	275	64,0%	276	63,7%
F	154	33,9%	155	36,0%	157	36,3%
Titoli di studio						
Laurea	234	51,5%	234	54,4%	239	55,6%
Diploma	211	46,5%	190	44,2%	189	44,0%
Altro	9	2,0%	6	1,4%	5	83,3%
Età media	40 A 8M	-	41 A 1M	-	41 A 9M	-
Anzianità media	4 A 9 M	-	5 A 2 M	-	5 A 5 M	-

Selezione, reclutamento e gestione

Nel corso del primo semestre 2011 sono stati ricevuti circa 200 curricula.

Le assunzioni sono state 16 di cui 12 riguardanti personale proveniente da Società del Gruppo e 4 con contratto di lavoro a tempo determinato.

Le uscite dalla Banca sono state 9 di cui 2 per mobilità infragruppo.

Nel corso del semestre considerato si sono inoltre ricevuti 8 nuovi distacchi dal Gruppo e ne sono stati chiusi 10 mentre sono stati disposti 7 distacchi nel Gruppo e ne sono stati chiusi 4.

Sempre nel semestre sono stati altresì effettuati all'interno della Banca 8 trasferimenti/cambiamenti di unità organizzativa e assegnati nuovi ruoli di responsabilità a 5 colleghi.

Anche nel primo semestre 2011 si è fatto ricorso a contratti di somministrazione a tempo determinato per sostituire lavoratori assenti, per supportare le strutture a fronte di esigenze temporanee o in conseguenza di processi di riorganizzazione.

Sono state quindi avviate 9 nuove forniture, mentre 4 lavoratori somministrati sono stati assunti dalla Banca con contratto di lavoro a tempo determinato.

A fine semestre il numero complessivo dei lavoratori somministrati era di 10.

Nel corso del periodo citato sono stati inoltre attivati 10 nuovi tirocini formativi e di orientamento, mentre in altri casi il tirocinio ha potuto evolversi in un diverso rapporto di collaborazione con l'azienda.

Formazione

Nel primo semestre 2011 è stato dato avvio ad un percorso di formazione tecnico/specialistica rivolto alla Rete Private sulle tematiche della diversificazione di portafoglio e della finanza comportamentale, progettato d'intesa con la Direzione Risorse Umane di Gruppo e la cui docenza è stata a carico della Società SDA Bocconi.

Tale iniziativa ha interessato complessivamente 173 risorse, per un totale di 173 giornate di formazione.

Particolare attenzione poi è stata dedicata all'aggiornamento professionale sulle tematiche obbligatorie in materia di collocamento dei prodotti assicurativi, antiriciclaggio e sicurezza sui luoghi di lavoro. Tali progetti hanno coinvolto risorse per un totale di 242 giornate di formazione.

Le esigenze di approfondimento su tematiche molto specifiche sono state soddisfatte tramite la partecipazione di alcune risorse a corsi erogati da enti esterni mentre, per esigenze trasversali, è stata confermata l'offerta formativa "a catalogo" a cui si è attinto, in particolare, per la formazione linguistica, con la conclusione dei corsi già iniziati a fine 2010 e il coinvolgimento di 9 risorse per un totale di 15 giornate di formazione.

Sono proseguiti, d'intesa con la Direzione Risorse Umane di Gruppo, gli incontri di Sviluppo Manageriale dedicati ai Responsabili di Area Private e Responsabili delle strutture centrali (29 risorse / 49 giornate).

Su alcune tematiche, infine, si è fatto ricorso agli strumenti di Formazione a Distanza (corsi web based su Responsabilità Amministrativa delle Banche, Antiriciclaggio, Privacy, Sicurezza sul Lavoro).

Relazioni sindacali

Nel primo semestre del 2011 il confronto con le rappresentanze sindacali aziendali si è svolto sia su tematiche spot di natura gestionale sia attraverso il coinvolgimento in ambito Gruppo delle relative delegazioni sindacali per le materie di competenza (ad esempio proroghe distacchi).

Internal Audit

L'attività di revisione interna di Banca Aletti è oggetto di delega in favore della Direzione Audit di Gruppo del Banco Popolare; nell'ambito della relativa articolazione organizzativa, alla Funzione "Audit Processi Finanza" è assegnato lo svolgimento delle verifiche sulle attività di intermediazione / investment banking di Banca Aletti e sui servizi d'investimento prestati dalla relativa rete territoriale.

Gli obiettivi della Direzione Audit di Gruppo comprendono la valutazione del sistema dei controlli interni relativi ai processi operativi aziendali, dell'adeguatezza del profilo tecnico-organizzativo rispetto ai requisiti previsti dalle Autorità di Vigilanza e dell'applicazione delle direttive della Capogruppo presso le Banche del Gruppo Banco Popolare. Tali attività sono svolte mediante attività di audit in loco e controlli a distanza con relative analisi andamentali.

In aggiunta a quanto sopra la Direzione Audit di Gruppo gestisce per Banca Aletti le relazioni ed i relativi adempimenti nei confronti del Comitato dei Controlli del Banco Popolare e supporta l'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/01 mediante attivazione di procedure di controllo e verifica periodica sui relativi protocolli. Da ultimo la Direzione Audit collabora con il Dirigente Preposto (Legge 262/2005) per le verifiche sui processi amministrativi e contabili e svolge le attività di revisione interna secondo le previsioni delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" (Circolare Banca d'Italia n. 263 del 27/12/2006) e successivi aggiornamenti.

Comunicazione

La Funzione Marketing di Banca Aletti svolge attività finalizzate alla promozione e valorizzazione dell'immagine aziendale, in coordinamento con le analoghe funzioni di Gruppo.

I principali filoni di attività riguardano le Relazioni Esterne, la Corporate Identity, il Marketing Operativo, la Comunicazione Interna e i Rapporti con la Stampa.

Relazioni esterne

Nell'ambito dell'attività di Relazioni Esterne nel corso del primo semestre dell'anno 2011, sono stati organizzati e gestiti circa 25 eventi di varia natura. Particolare risalto si è dato alle visite esclusive ai tesori d'arte delle città sedi delle nostre Unit sul territorio, oltre agli eventi sportivi di golf e vela. Per la clientela istituzionale sono stati organizzati e gestiti eventi fieristici di settore con presenza di nostri stand per la presentazione di prodotti e servizi.

Corporate identity

Nell'ambito della corporate identity, oltre alle necessarie attività di manutenzione e aggiornamento dei diversi strumenti di comunicazione in uso e alla progettazione della veste grafica di pannelli e stand per manifestazioni e fiere, sono stati realizzati alcuni strumenti di comunicazione istituzionale fra cui, per Aletti Fiduciaria, una nuova brochure e alcuni materiali di supporto.

E' proseguita la pubblicazione della newsletter periodica Aletti Inside.

E' stato avviato il progetto di restyling della brochure di Banca Aletti insieme all'edizione 2011 del Quaderno dell'Arte "Viaggio sulle orme del tempo".

Comunicazione interna

Sempre nell'ambito del progetto di riqualificazione della comunicazione interna in ottica di miglioramento dell'efficacia della diffusione delle informazioni, è proseguita la gestione del nuovo strumento, denominato Aletti News, diffuso via mail a tutti i colleghi, come foglio di informazione rapida e puntuale.

Sono state realizzate diverse presentazioni ad uso interno.

Prosegue inoltre la gestione del calendario degli appuntamenti dedicati alle strutture interne, commerciale, management, ecc....

Attività di supporto organizzativo logistico in occasione di corsi di formazione in sede esterna

Marketing operativo

Gestione delle attività relative al CRM (inserimento dati, controllo qualità, estrazioni....) e all'analisi delle Quote di Mercato relative alla clientela Private ed Istituzionale.

Rapporti con i media

I Rapporti con i Media, gestiti attraverso l'Ufficio Stampa di Gruppo, hanno consentito a Banca Aletti di essere presente su diversi mezzi di comunicazione con particolare riferimento al settore Finanza.

Gli interventi, prevalentemente di taglio giornalistico/redazionale, spesso sotto forma di intervista, hanno contribuito all'affermazione e al consolidamento del brand Aletti, nonché alla divulgazione delle attività svolte dalla Banca.

Servizi tecnologici

Area Investment Management

Per quanto attiene l'operatività connessa alle Gestioni individuali di Patrimoni è stata completata l'interconnessione con i principali mercati esteri (Euronext, Xetra, Nyse, Nasdaq ed Amex); sono tuttora in corso gli sviluppi per inserire gli strumenti derivati quotati sui mercati regolamentati tra i prodotti a disposizione del gestore.

Prosegue la campagna di regolarizzazione delle linee di investimento in ottica di razionalizzazione delle linee stesse.

Relativamente al business svolto dall'“Advisory Desk” (consulenza evoluta in favore di primari clienti che ha visto una costante crescita di volumi nel corso dell'anno), le attività sono state volte principalmente ad assicurare migliori performance del sistema in uso, nonché ad arricchirne le funzionalità. In particolare è stata affinata l'architettura dell'applicazione migliorandone efficienza ed integrazione.

Nello specifico, l'analisi sulle performance a movimenti è stata postposta al secondo semestre a vantaggio delle attività di monitoraggio intraday (eseguiti e monitor), che consentono il completo aggancio della piattaforma ai principali mercati finanziari.

In aprile è stata rilasciata l'applicazione per gestire gli sconti commissionali.

Tutte le manutenzioni sono state completate nei tempi previsti con l'esclusione del motore di calcolo delle performance (previsto per fine settembre).

Area Clientela “Private”

Relativamente al nuovo applicativo sviluppato per il servizio di “Wealth Management”, il periodo di test in produzione su alcune Unit pilota è stato fondamentale per poter apprezzare le potenzialità dello strumento e contestualmente effettuare la messa a punto del prodotto.

Al riguardo, è stata completata la verifica della correttezza delle funzionalità AS IS dell'applicazione in previsione della sua attivazione su tutta la Rete Private. Il riscontro è stato sostanzialmente positivo.

L'avvio in produzione è previsto per l'inizio di ottobre, mentre l'attivazione della componente relativa alla consulenza dipende strettamente dalla presa in carico delle attività di controllo da parte della Capogruppo.

Il focus è stato posto particolarmente su:

- Performance applicative, in merito alle quali sono state individuate ed in corso di implementazione alcune migliorie;
- lay-out del report con attenzione agli aspetti grafici (uniformità di carattere e revisione abbreviazioni);
- implementazione di una prima release dei moduli di monitoraggio e alerting;
- rappresentazione dei certificates di terzi quando sottostante è un indice o un basket: sono in corso approfondimenti con Deus Technology, nuovo infoprovider (anagrafiche titoli) in sostituzione di Money Mate.

Area Front Office e Position Keeping

Nell'ambito della funzione Equity Proprietary Trading & G.S.F., si è completata la migrazione all'unico sistema di position keeping della Banca adottando per tutte le funzioni la piattaforma Risque e dismettendo l'ormai obsoleto Merlino.

Area Controllo di Gestione

Il sistema informativo scelto da tempo è in continua evoluzione e miglioramento. Particolare menzione merita il progetto relativo al cruscotto interattivo “Private Banking” ad uso dei Responsabili di Area, della Funzione Coordinamento e Sviluppo Commerciale e della Direzione Commerciale, integrato da alcuni report contenenti diverse indicatori, definiti “Key Process Indicator” (quali: Masse, Raccolta, Volumi, Margini), da pubblicare sull'intranet aziendale ad uso della Rete Private (secondo opportune logiche di profilatura ed autorizzazione).

Best Execution

Sono stati completati gli interventi per disporre del tool di monitoraggio delle piazze finanziarie che possono interessare ai fini della revisione dell'execution policy.

Lo sviluppo del tool di monitoraggio dell'operatività in conto proprio ha subito un rallentamento in quanto la soluzione individuata (scarico informazioni tramite BPIPE di Bloomberg) non ha trovato il previsto riscontro da parte delle controparti di mercato come auspicato dalla stessa Bloomberg. La difficoltà è l'acquisizione dei flussi contenenti l'operatività dei contributori di riferimento.

Parallelamente, è stato avviato un progetto per garantire alla clientela la Best Execution anche sui mercati azionari. Al riguardo, si è analizzata ed intrapresa la realizzazione di un'interconnessione con un nuovo mercato (Equiduct) che rappresenta una sintesi di tutti i mercati sui quali ogni titolo "multilisted" è quotato. Equiduct è un segmento del Mercato Regolamentato Boerse Berlin, che combina tecnologia di ultima generazione ed un modello operativo innovativo per garantire la best execution dinamica sul mercato azionario alla clientela retail. Equiduct raccoglie ed aggrega, per tutte le quantità allo stesso livello di prezzo, l'informativa fornita dalla borsa ufficiale e dai mercati alternativi, creando un book consolidato che contiene tutta la liquidità disponibile in Europa su un particolare titolo. Tale book fornisce pertanto la visione completa della liquidità di un particolare titolo, garantendo in modo meccanico la best execution dinamica, a prescindere da quale piazza fornisca il miglior prezzo.

Quando un ordine viene negoziato su Equiduct, il mercato stabilisce il miglior prezzo di eseguito e se il mercato non ha liquidità disponibile a quel particolare prezzo, il market maker la garantisce.

La conclusione del progetto è prevista per il secondo semestre dell'anno in corso.

Area "Mercati finanziari"

Gli interventi eseguiti in quest'area sono sempre improntati allo sviluppo di nuovo business (nuovi prodotti, nuovi clienti, ma anche nuovi mercati) ed alla ricerca di sistemi sempre più performanti e sicuri (evoluzioni tecnologiche delle piattaforme di mercato o razionalizzazione dell'architettura applicativa in uso).

Nell'ambito della Funzione Brokerage è stata completata l'interconnessione con il nuovo Broker estero BNP in sostituzione di AKJ Limited. Al riguardo, sono stati attivati i tre mercati americani (NYSE, NASDAQ ed AMEX), mentre nel secondo semestre è previsto l'allargamento anche ad altre piazze Europee (Banca Aletti è già aderente diretto a XETRA ed EURONEXT). E' stato richiesto il passaggio da JPMORGAN ad HSBC per la negoziazione in derivati quotati esteri. Questa soluzione è motivata da migliori tariffe offerte dal Broker.

Per quanto riguarda la Funzione Equity Structured Products, è stato completato il progetto di adesione al mercato derivati italiano (IDEM) in qualità di Primary Market Maker. In questo ruolo, Banca Aletti assume l'obbligo di quotazione in via continuativa di oltre 600 strumenti derivati con sottostanti i 20 principali titoli azionari quotati sul mercato italiano. Questo passaggio è stato possibile anche grazie all'aggiornamento delle piattaforme tecnologiche utilizzate dalla Banca sia con l'introduzione della tecnologia ORC LIQUIDATOR sia con l'adesione al servizio di hosting presso Borsa Italiana dell'infrastruttura tecnologica (passaggio fondamentale per ridurre i tempi di interfacciamento con il mercato).

Il processo di acquisizione di nuovi clienti interconnessi ai sistemi di negoziazione è continuato con BRUNETTA D'USSEAUX, noto intermediario finanziario.

Aletti Fiduciaria

A seguito fusione per incorporazione in data 30 dicembre 2010 di Aletti Fiduciaria in Nazionale Fiduciaria, contestualmente ridenominata Aletti Fiduciaria, la Società ha adottato una nuova procedura informatica "Softrust 3" di Unione Fiduciaria, società leader sul mercato di riferimento. Le attività di sviluppo dell'applicativo proseguiranno, d'intesa con l'outsourcer esterno nel corso di tutto l'anno, al fine di rendere pienamente operativi i diversi moduli disponibili e di procedere con l'acquisto di quello denominato "Cosmos" che permetterà, tra le altre funzionalità, di assegnare un profilo di rischio ai clienti e svolgere attività di controllo costante sull'operatività degli stessi volte al presidio dei rischi ai sensi della normativa 231/07.

Trust Company

Ad inizio anno è stato avviato un Progetto che prevede il completo outsourcing del sistema informativo presso Unione Fiduciaria.

E' stata completata e condivisa la fase di analisi dei prerequisiti del software.

Si è concordata la tempistica dei rilasci in produzione che prevede due date di rilascio: le prime funzioni di base entro il 30 settembre 2011; il completamento a fine novembre 2011.

ATTIVITÀ BANCARIA

Investment Management e Private Banking

Private Banking

Alla chiusura del primo semestre 2011, Banca Aletti registra un ammontare globale di "asset under management" (amministrati e gestiti) pari ad Euro 14,6 miliardi di euro.

La prima metà dell'anno 2011 è stata caratterizzata da una significativa crescita del margine di intermediazione, sia rispetto all'analogo semestre dell'anno precedente, sia rispetto al dato medio annuo. Tale risultato va inserito in un contesto finanziario e di mercato non privo di criticità.

La perdurante volatilità dei mercati azionari, accentuata dalle periodiche tensioni su alcuni debiti sovrani europei, ha indotto molti clienti a mantenere posizioni difensive, rallentando il processo di ricostituzione dei portafogli di medio termine avviato negli ultimi semestri.

Il contestuale incremento dei tassi monetari interbancari e la decisa azione del sistema bancario italiano volta ad attirare raccolta diretta ha favorito la costituzione di investimenti di breve termine.

Il combinato disposto sopra descritto ha avuto un impatto sulla ricostituzione del risparmio gestito, il cui flusso di crescita - iniziato nel 2009 - è rallentato nel primo semestre.

Il periodo è stato altresì caratterizzato da un fenomeno di contrazione delle disponibilità finanziarie dovuta alla perdurante stasi dell'economia reale ed alla minore disponibilità creditizia: tali fattori hanno portato all'utilizzo degli attivi bancari per finanziare investimenti aziendali o immobiliari. In questo ambito le azioni mirate all'incremento delle masse nel medio termine ed all'allargamento del perimetro alla clientela hanno avuto l'effetto di compensare i citati deflussi.

È entrata nel quinto anno l'attività di cross selling private-corporate, denominata "Pri - Corp", in sintonia ed in collaborazione con le Reti del Gruppo. I risultati sono in costante e continua crescita: dall'inizio del progetto (2006) sono stati raccolti 3,14 miliardi di euro di cui 249 milioni di euro nel primo semestre 2011.

Per aumentare le opportunità di sviluppo, in continuità con gli anni precedenti, sono state imposte strategie finalizzate alla generazione di occasioni di contatto con clienti potenziali come, ad esempio, una serie di eventi sul territorio (circa 30 nel semestre).

Per quanto attiene il piano formativo, in continuità con l'attività impostata nel 2010, è proseguita la graduale erogazione a tutti i private banker di una nuova sessione dedicata all'aggiornamento ed all'approfondimento di alcune tematiche di "Family Business".

Con l'approssimarsi della partenza del servizio di consulenza denominato "Wealth Management", tutti i private banker sono stati coinvolti in una ulteriore giornata di formazione teorica.

La rete di Banca Aletti consta, a metà 2011, di 7 Aree, 36 Unit e 182 Private Bankers.

Investment Management

Nel corso del primo semestre dell'anno 2011 si sono alternate sui mercati finanziari due opposte letture dell'evoluzione dello scenario macroeconomico per i paesi industrializzati. Nei primi mesi è sembrata prevalere una visione positiva, centrata sui segnali di consolidamento della ripresa economica in tutte le aree; a partire dal mese di marzo, sulle prime indicazioni di un rallentamento della congiuntura e sugli effetti congiunti del terremoto e dell'incidente nucleare in Giappone, sono tornate in primo piano le preoccupazioni per gli eccessivi livelli del debito pubblico in tutte le economie occidentali, ed in particolare nei paesi periferici dell'area euro, così come in Italia. Nelle economie emergenti, le crescenti pressioni inflazionistiche hanno indirizzato le autorità di politica economica ad ampliare il bias restrittivo sia della politica fiscale sia di quella monetaria, determinando un vistoso rallentamento della crescita economica e della domanda interna in tutte queste economie.

La performance dei mercati azionari dei paesi più industrializzati, guidata dalle diverse fasi che si sono alternate sul "sentiment" degli investitori, è risultata molto volatile, con i mercati US che nel periodo di riferimento hanno registrato un andamento positivo, superiore al 5%; in Europa, ad eccezione dell'indice DAX, i mercati azionari hanno invece segnato performance negative, che per i paesi periferici dell'area euro sono risultate particolarmente significative. Un andamento negativo di periodo ha analogamente caratterizzato i mercati azionari dei più importanti paesi emergenti, in particolare nel gruppo dei paesi BRIC.

La performance di periodo del mercato obbligazionario governativo è stata pesantemente condizionata dagli sviluppi della crisi del debito sovrano che caratterizza i paesi più industrializzati. Con un livello dei tassi storicamente basso in tutte queste economie, la crisi del debito ha in gran parte interessato il livello degli spread tra paesi "core" e paesi periferici dell'area euro, che si sono fortemente ampliati superando in molti casi i massimi storici, come ad esempio lo spread tra le scadenze decennali del BTP e del Bund tedesco che verso la fine di giugno ha superato i 200 basis points, per poi dilagare nel mese di luglio ad oltre 300bp. Il comparto delle obbligazioni corporate di rating elevato ha rilevato nel periodo una performance moderatamente positiva.

Sul mercato valutario il tasso di cambio dell'euro, pur influenzato negativamente dalla crisi del debito dei paesi periferici dell'area, è stato caratterizzato nel periodo da una fase apprezzamento nei confronti delle principali valute di riserva, in particolare nei confronti del dollaro US, sostenuto dalle aspettative di un differenziale di tasso di interesse in ampliamento.

I rendimenti offerti nel periodo dai prodotti gestiti sono risultati sostanzialmente allineati agli indici di riferimento, seppure appesantiti nella componente obbligazionaria dalle ricorrenti fasi di allargamento degli spread tra paesi "core" e paesi

periferici e, per la componente azionaria, dallo strutturale incremento dell'avversione al rischio e della volatilità che ha in particolare caratterizzato il secondo trimestre dell'anno in corso.

Al 30 giugno 2011 le masse in gestione si attestano a circa 12,9 miliardi di euro€, con una riduzione del 6,3% sulla consistenza del dicembre 2010: all'andamento positivo della raccolta nei primi mesi dell'anno, si è contrapposta a partire dal mese di marzo una fase di costante riduzione. Riguardo alla composizione della raccolta, si rileva nel periodo di riferimento un andamento sostanzialmente negativo della raccolta per tutte le tipologie di prodotti, con un risultato stabile rispetto alla consistenza del dicembre 2010 per le sole linee di gestione della clientela VIP.

Sul fronte delle attività interne al Servizio si segnala l'avvio delle attività riguardanti il progetto per l'utilizzazione degli strumenti derivati nelle gestioni individuali.

Il servizio di Advisory Desk, attivo sulla clientela Private diretta e accreditata è riuscito, facendo leva sulla qualità del servizio offerto, a stabilizzare l'attività anche in un contesto di mercato difficoltoso e presenta nel primo semestre dell'anno un numero di 108 contratti attivi, aventi un controvalore pari a circa 280 milioni di euro. Il focus principale delle attività rimane centrato sull'efficientamento delle procedure interne e sul completamento delle interfacce con la procedura Area Finanza che, a regime, permetterà di avere aggiornamenti "real-time" delle posizioni della clientela.

Investment Banking

Strumenti Derivati e Prodotti Strutturati - Financial Engineering

I principali temi sul mercato dei tassi di interesse nella prima metà del 2011 sono stati gli anticipati aumenti dei tassi base da parte della BCE e l'aggravarsi della crisi di credito degli stati "periferici" iniziata nel 2010. Le difficoltà della Grecia emerse nel 2010 hanno coinvolto rapidamente anche altri paesi, portando il mercato in una modalità tipica di fly to quality, con aumento degli spread tra emittenti "core" e non, innalzamento delle volatilità e rally dei beni rifugio come Franchi Svizzeri e oro.

Sul fronte del credito, i livelli di spread raggiunti dagli emittenti sovrani hanno influenzato negativamente anche l'andamento degli emittenti corporate, in particolare finanziari, che nonostante le ricapitalizzazioni portate a termine sono a livelli di spread storicamente molto elevati.

Per quanto riguarda i flussi commerciali, l'incertezza sui mercati non ha influito sulla richiesta di prodotti di investimento, che sono passati da 4,6 miliardi di euro a 6 miliardi di euro tra titoli strutturati e prodotti assicurativi rispetto al primo semestre del 2010, mentre a livello corporate le coperture sono diminuite da 2 miliardi di euro a 1,6 miliardi di euro circa.

Il contesto rialzista sui tassi intrapreso dalla BCE è stato determinato da timidi segnali di ripresa economica dell'area Euro ma i timori che la forbice sempre più ampia tra l'economia tedesca e quella degli altri stati membri possa determinare difficoltà per questi ultimi non sono svaniti. I livelli dei corsi azionari e dei tassi di cambio (ad esclusione del cross Euro/Franco Svizzero) hanno registrato trading ranges piuttosto ampi caratterizzati da livelli di volatilità e correlazioni (implicite e realizzate) di poco inferiori rispetto a quelli dell'anno precedente.

In un tale contesto, l'attività di trading è stata caratterizzata dalla ricerca, da un lato, di posizioni di copertura puntuali su scadenze e sottostanti meno liquidi, al fine di ridurre le posizioni di rischio più complesse presenti sui libri di rischio, dall'altro di opportunità legate all'assunzione di posizioni di rischio sul mercato dello spot, della volatilità e della correlazione, seppur limitate ai sottostanti più liquidi. Anche in quest'ottica si colloca la scelta di modificare il proprio ruolo sul mercato regolamentato IDEM con riferimento a contratti su singoli titoli azionari. Dal 20 giugno 2011 Banca Aletti è infatti divenuta Primary Market Maker su venti titoli azionari italiani con il duplice scopo di ricercare maggiori opportunità reddituali in attività a basso profilo di rischio e di rafforzare il proprio brand sul mercato della volatilità per investitori istituzionali.

L'attività di strutturazione di prodotti Equity linked ha registrato timidi segnali di incremento determinati da una maggiore richiesta di certificate. Stabile la domanda di strumenti di copertura da rischio di cambio a breve termine da parte della clientela corporate.

Durante il primo semestre del 2011 sono stati portati a termine degli importanti progetti di sviluppo impostati nel corso del 2010.

Considerando in particolare l'operatività in derivati azionari, è stato completato il test parallelo comparativo di due diffuse tecnologie di grid computing utilizzate dagli operatori di mercato. L'esito positivo del test ha dimostrato che nel corso del prossimo semestre sarà in linea teorica possibile dotare i sistemi di pricing della Banca di alcuni strumenti computazionali, che permetteranno di ampliare l'offerta commerciale.

Alla fine del semestre è iniziato un progetto per sviluppare strumenti di analisi e quotazione delle volatilità implicite, utili agli operatori in derivati azionari per il controllo dei rischi di mercato.

Per quanto concerne l'operatività in derivati di tasso, nel corso del primo semestre è stato perfezionato ed attivato in produzione il modello di pricing ad albero, basato su dinamiche di Hull&White, per la gestione dei derivati classificabili nella famiglia delle bermudan swaptions.

Tale modello ha permesso di estendere le possibilità di pricing a disposizione dei trading desk ed ha definitivamente sostituito il corrispondente modello nativo del sistema di position keeping.

Nel corso del semestre sono stati inoltre sviluppati alcuni strumenti di analisi delle volatilità dei cap/floor, basati sulla dinamica SABR, che permettono di monitorare in maniera più precisa i rischi di mercato delle posizioni.

Trading & Brokerage

L'elemento che ha catalizzato l'attenzione dei mercati e degli operatori per l'intero semestre è stata l'evoluzione della crisi che ha investito il debito greco, le soluzioni ipotizzate dai partner europei per evitarne il default e le azioni adottate dal governo per contenerne la spesa in una fase di bassa crescita economica. I movimenti dei mercati valutari, obbligazionari ed azionari sono stati fortemente influenzati dalle notizie che si sono via via succedute e dalle ipotesi che si sono rincorse durante questi mesi, portando volatilità anche sui titoli di stato di altri paesi, tra i quali l'Italia.

Mercati azionari

L'andamento dell'indice FTSE MIB ha messo a dura prova anche i gestori più esperti; dopo una partenza al rialzo nei mesi gennaio e febbraio, con un apprezzamento dell'ordine del 15%, nei due mesi successivi si è mosso con oscillazioni laterali in una banda ampia di circa il 10%. Tra maggio e giugno, al contrario, c'è stata una accelerazione ribassista con un'ampiezza nell'intorno del 15%. Complessivamente, nel primo semestre, l'indice ha chiuso pressoché invariato rispetto all'inizio dell'anno.

Anche in questo caso una gestione prudente del portafoglio di proprietà ha permesso di chiudere il periodo con un risultato economico positivo seppur contenuto; ci si è concentrati nell'analisi dei principali indici azionari europei assumendo posizione sui titoli che sono stati leader il mercato. Oltre a ciò sono state selezionate alcune offerte pubbliche di acquisto con un profilo rischio / rendimento interessanti.

I volumi di intermediazione provenienti dalla clientela hanno risentito dell'attuale congiuntura ma l'acquisizione ed andata a regime di due nuove controparti, due Società d'Intermediazione Mobiliare, ha permesso alla Funzione Brokerage di sopperire al calo operativo registrato sulla clientela storica mantenendo i risultati di conto economico in linea rispetto al semestre equivalente del 2010. Interessante il dato sulla negoziazione che ha visto Banca Aletti registrare un aumento nel 1° semestre 2011 - il 2,99% contro l'1,9% del 1° semestre 2010, di volumi negoziati in Borsa, aumento attribuibile all'operatività svolta dalle due nuove controparti.

In veste di Primary Market Maker su Idem Stock Futures, Banca Aletti ha offerto quotazioni in via continuativa su 54 titoli azionari italiani con una quota di mercato pari al 2,19%

Le strategie di arbitraggio delta one si sono concentrate sul Basket Trading sull'indice spagnolo Ibex35 e su strategie single stock future vs cash principalmente sui mercati Idem, Eurex e Liffe.

Sul versante dell'attività in Prestito Titoli il primo semestre ha registrato una graduale, ma continua contrazione del volume di base prestabile fornita dai fondi che operano con Banca Aletti. Tuttavia, la gestione diversificata del collaterale – cash, titoli, triparty- e la copertura sia del mercato obbligazionario che azionario, ha consentito di mantenere una posizione di rilievo sullo scenario italiano e di soddisfare parte della domanda del mercato europeo del Prestito Titoli.

Mercati obbligazionari

La gestione del portafoglio obbligazionario è stata resa più complessa dal diradarsi della liquidità, che ha reso più difficoltosa la rotazione degli assets al modificarsi delle strategie adottate dagli operatori.

Un approccio prudente al mercato unito ad un'attenta selezione degli investimenti ed una duration contenuta hanno ammortizzato gli effetti derivanti dell'allargamento degli spread verificatasi soprattutto alla fine del semestre con l'acuirsi della crisi sui debiti sovrani.

Anche i volumi intermediati dalla clientela hanno registrato una flessione che è risultata più evidente sul comparto non-governativo rispetto ai titoli di stato.

Capital Market

Equity Capital Market

Nel corso del primo semestre 2011, causa il perdurare delle difficili condizioni dei mercati, vi è stata una sola operazione di quotazione sul MTA; si sono svolte invece 11 operazioni di aumento di capitale e 8 OPA.

L'Ufficio Equity Capital Markets di Banca Aletti ha partecipato, al consorzio di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di azioni Salvatore Ferragamo ed ai consorzi di garanzia per l'aumento di capitale Falck Renewables SpA e Banca Monte dei Paschi di Siena SpA.

Nel mese di marzo è stato acquisito il mandato di operatore specialista per le quote del Fondo BNL Immobiliare Dinamico.

Debt Capital Market

Nel corso del primo semestre 2011 l'Ufficio Debt Capital Market di Banca Aletti ha partecipato, in qualità di Joint-Bookrunner, alle seguenti operazioni effettuate dal Banco Popolare:

- un'emissione obbligazionaria di € 1 miliardo di euro a due anni;
- un'emissione di covered bond di € 700 milioni di euro a tre anni;
- un'emissione di covered bond di € 1,25 miliardi di euro a cinque anni;

Banca Aletti ha inoltre partecipato, in qualità di Co-Dealer Manager, all'operazione di Exchange di tre prestiti obbligazionari subordinati di tipo Lower Tier II del Banco Popolare, per complessivi 1,3 miliardi di euro. Banca Aletti ha anche partecipato al collocamento di un'emissione obbligazionaria della BEI destinata agli investitori istituzionali ed all'Offerta Pubblica di obbligazioni a tasso fisso e a tasso variabile General Electric 2011-2016.

Equity Research

La ripresa economica del 2010, seppure con tutte le sue limitazioni in termini di visibilità, si è consolidata nella prima parte del 2011. Purtroppo, anche se in parte migliorata, la sostanziale illiquidità nelle società a piccola capitalizzazione è rimasta. Pertanto l'attività dell'ufficio studi nel primo semestre dell'anno si è concentrata nell'espandere il numero delle coperture esistenti e nella stabilizzazione del numero delle controparti. Tenendo conto del franchise del gruppo la copertura continua ad essere sulle Small/Mid Cap italiane con un continuo allargamento alle mid caps visto la persistente illiquidità menzionata sopra. Questo è avvenuto sia terminando la copertura su alcuni titoli a ridotto flottante e capitalizzazione ma anche grazie all'arrivo di nuovi professionisti, allargando la copertura a nuovi titoli e nuovi settori di capitalizzazione più ampia. È proseguita inoltre l'attività di marketing con le principali controparti e con il management (road-shows) di alcune società quotate.

Corporate & Institutional Sales

Group Networks Distribution

Le strategie distributive e le attività di strutturazione e di collocamento di prodotti d'investimento sono state ancora influenzate dal contesto del settore bancario e dalle dinamiche macroeconomiche.

I clienti hanno continuato a preferire prodotti a capitale garantito, semplici, con indicizzazione ai tassi di interesse.

Dei circa 6,2 miliardi di euro di prodotti strutturati collocati (+32% rispetto al primo semestre del 2010) circa il 53% è rappresentato da bonds del Banco Popolare, con la duplice finalità di raccolta ordinaria e fresca.

Considerando le emissioni Banco Popolare sottostanti a prodotti assicurativi, la percentuale dei prodotti di raccolta sale al 79%.

Le emissioni di terzi hanno totalizzato oltre un miliardo di euro.

Nonostante l'ancora elevata avversione al rischio della clientela, Banca Aletti ha mantenuto una posizione di primo piano sul mercato italiano dei certificati.

I volumi collocati dalle reti del Gruppo, circa 250 milioni di euro, sono decisamente aumentati rispetto al 2010.

Nell'ambito dei prodotti di copertura del rischio di tasso è continuata l'offerta dei Covered Warrant Euribor Cap ai clienti detentori di mutui a tasso variabile, tramite le reti del Gruppo.

Il nozionale coperto nel semestre è risultato pari a circa 380 milioni di euro.

Per quanto riguarda le dinamiche del risparmio gestito delle banche del territorio, è continuato il trend di disinvestimento delle masse a fronte del collocamento dei prodotti di raccolta diretta.

Institutional Sales

In merito all'attività commerciale svolta presso la clientela "non captive", il contesto di mercato nei primi sei mesi dell'anno ha favorito l'attività di "arranger" di emissioni del Banco Popolare.

Banca Aletti ha quindi partecipato come bookrunner all'emissione pubblica dell'obbligazione Senior del Banco Popolare e come co-lead per due Covered Bond (tipologia di obbligazioni preferita rispetto alla tipologia senior a causa del contesto del settore bancario) e per l'offerta di scambio di tre subordinati del Banco Popolare.

Inoltre abbiamo concluso un accordo di collocamento con Banco Posta di quattro differenti obbligazioni Banco Popolare distribuite presso la clientela di Poste Italiane per un volume totale di circa 1,5 miliardi di euro.

Anche la negoziazione di obbligazioni sul secondario ha beneficiato del protrarsi di alcune dinamiche di mercato che ha portato numerosi investitori istituzionali a riposizionarsi su tipologie di investimenti meno rischiosi.

Nell'ambito dell'Equity Brokerage con focus sulle società small&mid Cap italiane gli investitori istituzionali hanno continuato a preferire società a più elevata capitalizzazione facendo registrare una contrazione dei volumi. Tuttavia nel primo semestre è iniziata l'operatività con alcuni nuovi clienti.

In merito all'attività commerciale svolta nei confronti delle reti distributive esterne al gruppo, da un lato la preferenza verso prodotti di raccolta diretta e di contenuto assicurativo, dall'altro l'elevata avversione al rischio, che ha portato a preferire prodotti con capitale garantito, hanno fatto registrare un calo dei volumi di Certificati e dei prodotti di risparmio gestito.

Nell'ambito del risparmio gestito tuttavia abbiamo raccolto nel mese di Giugno la sottoscrizione del fondo di fondi hedge UCITS 3 di Gestielle Alternative da parte di due Fondazioni Bancarie.

Nell'ambito dei prodotti di copertura del rischio di tasso è continuata l'offerta dei Covered Warrant Cap sull'euribor ai clienti detentori di mutui a tasso variabile con l'adesione di due nuovi collocatori. I volumi tuttavia si sono ridotti a causa delle maggiori difficoltà del settore bancario negli impieghi alla clientela.

Infine, nel primo semestre è stata intensificata la collaborazione sul lato commerciale con la rete private con diversi incontri organizzati con clienti istituzionali "territoriali" prospect e tre nuovi clienti acquisiti.

Large Corporate Sales

Al 30 giugno 2011 il numero dei clienti accreditati dalle Banche del Territorio alla Funzione Large Corporate Sales per lo svolgimento dell'attività di financial risk management, è complessivamente pari a 52.

Nel periodo sono state concluse operazioni di copertura dal rischio di tasso d'interesse e di cambio con 18 diverse controparti di primario standing.

Gli strumenti adottati per la gestione del rischio di tasso sono stati prevalentemente prodotti di copertura effettiva; in particolare, per sfruttare i livelli ancora relativamente bassi della curva Euro, le società corporate hanno privilegiato il ricorso a interest rate swap o l'acquisto di cap in linea con lo specifico profilo di indebitamento a medio-lungo termine.

Le coperture cambi hanno riguardato soprattutto il dollaro americano e sono state realizzate per lo più mediante semplici operazioni a termine o strutture opzionali plain vanilla.

INFORMATIVA SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Rapporti con le Società del Gruppo

Banca Aletti si configura come Investment e Private Bank di riferimento per il Gruppo Banco Popolare nonché come veicolo di accesso ai principali mercati finanziari nazionali ed internazionali per tutta la rete distributiva del Gruppo. L'attività di funding avviene principalmente tramite depositi a vista e vincolati ricevuti dal Gruppo BP. Nella continua attivazione di poli specialistici all'interno del Gruppo, Banca Aletti si avvale della Società Gestione Servizi BP per l'esecuzione dei servizi di information technology ed amministrativi (middle e back office, etc); Banca Aletti ha altresì affidato in outsourcing alcune attività a specifiche strutture di Capogruppo (Risk Management, Audit Compliance, correspondent banking, tesoreria a breve, segnalazioni di vigilanza, etc.).

Sia i servizi/attività affidati in outsourcing sia le operazioni finanziarie effettuate con controparti del Gruppo sono regolati da contratti che prevedono l'applicazione di normali condizioni di mercato.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono state indicate interamente nelle "Note illustrative" alla relazione semestrale finanziaria, cui si fa rinvio.

Motivazione delle decisioni/Decisioni influenzate

Banca Aletti è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ex art. 2497-bis del Codice Civile da parte del Banco Popolare Società Cooperativa, Capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario.

Di quest'ultimo fanno parte numerose società di varia natura (bancarie, finanziarie, di prodotto, di servizi, ecc.) sulle quali il Banco Popolare parimenti esercita la suddetta attività, seguendo logiche comuni indirizzate ad una gestione quanto più possibile efficiente di un organismo complesso quale, tipicamente, è un gruppo bancario. In considerazione di quanto indicato, si ritiene che numerose decisioni prese nel tempo da Banca Aletti (come da altre società partecipate della Capogruppo) che - inserite in altri contesti organizzativi e di mercato - sarebbero da considerare influenzate ai sensi dell'art. 2497-ter del Codice Civile, nella fattispecie non assumano tale natura, rappresentando piuttosto la coerente, necessaria, conseguenza di una corretta applicazione di tali logiche.

Ci riferiamo - a titolo di esempio, limitandoci alle scelte di maggiore portata o evidenza - alle decisioni di delegare in outsourcing (a funzioni di Gruppo, a società di gestione di servizi, a società prodotto specializzate, ecc.) numerose attività e servizi, nonché a quelle concernenti l'attivazione di strumenti idonei a gestire armonicamente problematiche di rilievo, soprattutto in occasione di importanti operazioni di aggregazione.

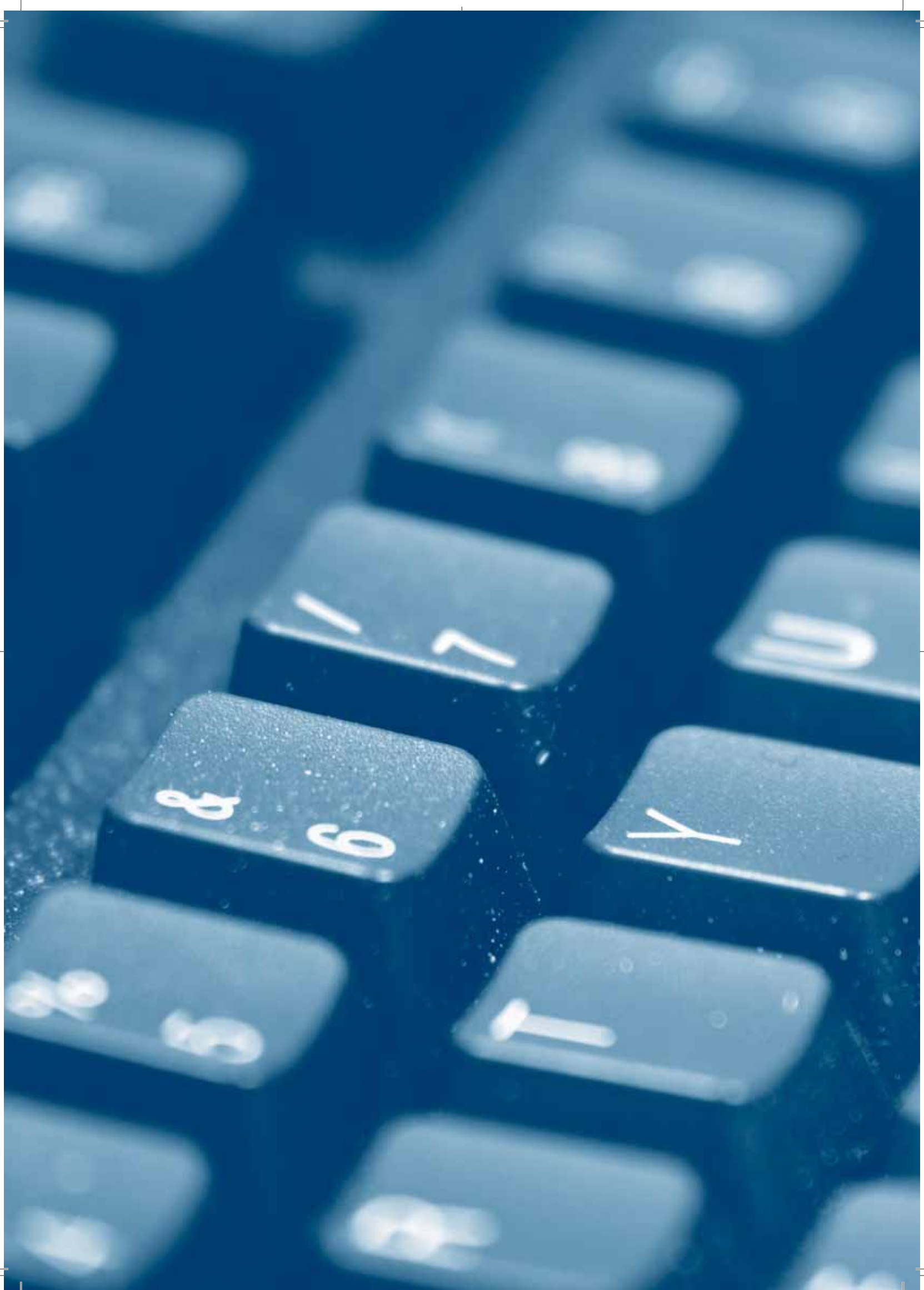
Ciò premesso, nell'intento di fornire nella relazione finanziaria semestrale un'informativa per quanto possibile sempre più puntuale e qualificante, si segnala che nell'esercizio 2011 sono state sviluppate operazioni - necessariamente effettuate, vista la loro natura/estensione, sotto la direzione ed il coordinamento della Capogruppo - le cui decisioni, prese ovviamente in piena autonomia dal Consiglio di Amministrazione della Banca, potrebbero essere da considerarsi influenzate nell'accezione sopra indicata, o in via generale oppure sotto il profilo, in particolare, delle scelte delle modalità tramite le quali si sono perseguite finalità comunque di interesse comune (dell'Azienda e del Gruppo nella sua globalità).

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In un quadro interno ed internazionale di persistente instabilità, sia di tipo finanziario sia relativamente al ciclo economico, le dinamiche del core business di Banca Aletti si mantengono comunque in linea con gli obiettivi, grazie alla circostanza che il Gruppo si trova ad operare nelle regioni più dinamiche del Paese.

Nel corso del 2011 si manifesteranno gli effetti delle strategie che Banca Aletti – conformemente a tutto il Banco Popolare – ha posto in essere per affrontare la difficile situazione e sfruttare le possibilità che il miglioramento della congiuntura economica nel corso dell'esercizio può offrire, consentendo il consolidamento dei risultati conseguiti nelle diverse aree di business.

In particolare il Piano Industriale 2011-2013/2015 appena presentato prevede tra i progetti per la crescita del gruppo l'ulteriore sviluppo delle sinergie tra Banca Aletti e le Banche del Territorio, attraverso l'accreditamento della clientela da parte delle Banche del Territorio, lo scouting di potenziali clienti private nel mondo corporate (progetto Pri-Corp) e l'identificazione dei clienti Retail ad altissimo potenziale (progetto Pri-Retail).





BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2011

PROSPETTI CONTABILI

Stato patrimoniale – voci dell'attivo

Voci dell'attivo	30/06/11	31/12/10	Variazioni	
10 Cassa e disponibilità liquide	37.620	24.061	13.559	56,4%
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.361.407.097	6.488.385.319	-126.978.222	-2,0%
30 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	17.889.208	18.298.967	-409.759	-2,2%
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.804.403	8.611.621	-6.807.218	-79,0%
60 Crediti verso banche	1.635.494.558	1.780.410.140	-144.915.582	-8,1%
70 Crediti verso clientela	1.606.060.631	1.510.029.782	96.030.849	6,4%
100 Partecipazioni	21.030.734	21.030.734	-	-
110 Attività materiali	1.414.431	1.677.267	-262.836	-15,7%
120 Attività immateriali	20.938.878	21.083.667	-144.789	-0,7%
<i>di cui: avviamento</i>	20.937.595	21.080.270	-142.675	-
130 Attività fiscali	9.749.708	18.803.023	-9.053.315	-48,1%
a) correnti	1.063.274	7.546.916	-6.483.642	-85,9%
b) anticipate	8.686.434	11.256.106	-2.569.672	-22,8%
150 Altre attività	250.808.369	71.632.512	179.175.857	250,1%
Totale	9.926.635.637	9.939.987.094	-13.351.457	-0,1%

Stato patrimoniale – voci del passivo e del patrimonio netto

Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/11	31/12/10	Variazioni	
10 Debiti verso banche	3.970.970.420	3.303.363.222	667.607.198	20,2%
20 Debiti verso clientela	1.053.571.420	1.164.399.850	-110.828.430	-9,5%
40 Passività finanziarie di negoziazione	4.179.614.840	4.811.004.443	-631.389.603	-13,1%
80 Passività fiscali	3.595.476	3.873.970	-278.494	-7,2%
a) correnti	-	394.086	-394.086	-
b) differite	3.595.476	3.479.883	115.593	3,3%
100 Altre passività	185.896.982	65.592.667	120.304.315	183,4%
110 Trattamento di fine rapporto del personale	2.896.723	2.816.653	80.070	2,8%
120 Fondi per rischi ed oneri	5.356.416	12.470.638	-7.114.222	-57,0%
b) altri fondi	5.356.416	12.470.638	-7.114.222	-57,0%
130 Riserve da valutazione	130.238	2.724.227	-2.593.989	n.s.
160 Riserve	250.370.871	243.485.444	6.885.427	2,8%
170 Sovrapprezzi di emissione	72.590.205	72.590.205	-	-
180 Capitale	121.163.539	121.163.539	-	-
200 Utile d'esercizio	80.478.507	136.502.237	-56.023.730	-41,0%
Totale	9.926.635.637	9.939.987.094	-13.351.457	-0,1%

Conto Economico

Voci del conto economico	I sem 2011	I sem 2010	Variazioni	
10 Interessi attivi e proventi assimilati	51.122.232	53.031.152	-1.908.920	-3,6%
20 Interessi passivi e oneri assimilati	-33.137.058	-37.685.821	4.548.763	-12,1%
30 Margine di interesse	17.985.174	15.345.331	2.639.843	17,2%
40 Commissioni attive	87.290.055	58.560.410	28.729.645	49,1%
50 Commissioni passive	-66.185.210	-41.221.911	-24.963.299	60,6%
60 Commissioni nette	21.104.845	17.338.499	3.766.346	21,7%
70 Dividendi e proventi simili	33.800.377	303.261.503	-269.461.126	-88,9%
80 Risultato netto dell'attività di negoziazione	94.093.918	-184.930.629	279.024.547	
90 Risultato netto dell'attività di copertura	31.201	41.304	-10.103	-24,5%
100 Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	2.944.094	-	2.944.094	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.944.094	-	2.944.094	-
110 Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	-187.066	-364.932	177.866	-48,7%
120 Margine di intermediazione	169.772.543	150.691.076	19.081.467	12,7%
130 Rettifiche / Riprese di valore nette per deterioramento di:	6.729	62.630	-55.901	-89,3%
a) crediti	6.729	62.630	-55.901	-89,3%
140 Risultato netto della gestione finanziaria	169.779.272	150.753.706	19.025.566	12,6%
150 Spese amministrative:	-52.649.354	-51.252.418	-1.396.936	2,7%
a) spese per il personale	-24.758.210	-24.140.265	-617.945	2,6%
b) altre spese amministrative	-27.891.144	-27.112.153	-778.991	2,9%
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-682.695	-600.000	-82.695	13,8%
170 Rettifiche / Riprese di valore nette su attività materiali	-292.169	-287.781	-4.388	1,5%
180 Rettifiche / Riprese di valore nette su attività immateriali	-2.115	-615	-1.500	243,9%
190 Altri proventi (oneri) di gestione	4.008.306	5.172.831	-1.164.525	-22,5%
200 Costi operativi	-49.618.027	-46.967.983	-2.650.044	5,6%
240 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	70	-	70	-
250 Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte	120.161.315	103.785.723	16.375.592	15,8%
260 Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-39.682.808	-29.283.327	-10.399.481	35,5%
270 Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte	80.478.507	74.502.396	5.976.111	8,0%
290 Utile d'esercizio	80.478.507	74.502.396	5.976.111	8,0%

Prospetto della Redditività Complessiva

<i>Voci</i>	30/06/2011	30/06/2010
10. Utile (Perdite) del periodo	80.478.507	74.502.396
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.593.990	-1.198.874
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-2.593.990	-1.198.874
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	77.884.517	73.303.522

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2011

	Esistenze al 31 12 10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01 01 11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio Netto al 30 06 11		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2011	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale:														
a) azioni ordinarie	121.163.539		121.163.539	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.163.539
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	72.590.205		72.590.205											72.590.205
Riserve:														
a) di utili	243.485.444		243.485.444	6.885.428	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250.370.871
b) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	2.724.227		2.724.227	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130.238
b) copertura flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti di Capitale														
Azioni Proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	136.502.237		136.502.237	(6.885.428)	(129.616.810)	-	-	-	-	-	-	-	-	80.478.507
Patrimonio Netto	576.465.652		576.465.652	-	(129.616.810)	-	-	-	-	-	-	-	-	524.733.360

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2010

	Esistenze al 31 12 09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01 01 10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Patrimonio Netto al 30 06 10		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Reddittività complessiva del periodo	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale:														
a) azioni ordinarie	121.163.539		121.163.539	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.163.539
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	72.590.205		72.590.205	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	72.590.205
Riserve:														
a) di utili	238.251.287		238.251.287	5.234.156	-	-	-	-	-	-	-	-	-	243.485.443
b) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	1.735.383		1.735.383	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	536.509
b) copertura flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti di Capitale														
Azioni Proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) del periodo	162.558.907		162.558.907	-5.234.156	-157.324.750									74.502.396
Patrimonio Netto	596.299.320		596.299.320		-157.324.750									512.278.092

Rendiconto Finanziario

Metodo diretto

ATTIVITA' OPERATIVA	30/6/11	30/6/10
1. Gestione	77.496.378	211.488.876
- interessi attivi incassati (+)	50.727.392	53.379.757
- interessi passivi pagati (-)	-27.400.750	-38.264.296
- dividendi e proventi simili	33.800.377	303.261.503
- commissioni nette (+/-)	8.750.049	164.072.342
- spese per il personale	-31.849.470	-32.825.671
- altri costi (-)	-37.537.330	-233.756.108
- altri ricavi (+)	90.762.458	639.780
- imposte e tasse (-)	-9.756.348	-5.018.431
- costi / ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+ / -)	-	-
2. Liquidità generata / assorbita dalle attività finanziarie:	27.622.994	-424.640.982
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	126.978.221	-853.132.393
- attività finanziarie valutate al fair value	409.759	455.875
- attività finanziarie disponibili per la vendita	7.157.322	-382.261
- crediti verso la clientela	-96.024.120	-225.578.480
- crediti verso banche: a vista	-121.876.056	587.861.275
- crediti verso banche: altri crediti	261.450.169	239.539.522
- altre attività	-150.472.301	-173.404.520
3. Liquidità generata / assorbita dalle passività finanziarie:	24.540.329	370.959.557
- debiti verso banche: a vista	599.286.687	92.772.950
- debiti verso banche: altri debiti	68.320.514	257.503.168
- debiti verso clientela	-110.828.430	-773.038.400
- titoli in circolazione	-	-32.791.565
- passività finanziarie di negoziazione	-631.389.603	675.843.512
- altre passività	99.151.161	150.669.892
Liquidità netta generata / assorbita dall'attività operativa	129.659.701	157.807.451
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
2. Liquidità assorbita da:	-29.332	-487.615
- acquisti di partecipazioni	-	-
- acquisti di attività materiali	-29.332	-487.615
Liquidità netta generata / assorbita dall'attività d'investimento	-29.332	-487.615
ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	-129.616.810	-157.324.750
Liquidità netta generata / assorbita dall'attività di provvista	-129.616.810	157.324.750
LIQUIDITA' NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	13.559	-4.913
RICONCILIAZIONE		
Voci di Bilancio	30/6/11	30/6/10
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	24.061	49.390
Liquidità totale netta generata / assorbita nell'esercizio	13.559	-4.913
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	37.620	44.477

NOTE ILLUSTRATIVE

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

La presente Relazione finanziaria semestrale, predisposta ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successivi aggiornamenti, è redatta secondo i principi internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea e in vigore al momento della sua approvazione. In particolare, la Relazione è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - in versione sintetica.

La presente relazione ha lo scopo di fornire in modo tempestivo indicazioni di trend sull'andamento generale della banca, fondate su dati economico-finanziari di rapida e facile determinazione.

La Relazione finanziaria semestrale, come previsto dal citato articolo del TUF, comprende il bilancio semestrale abbreviato – soggetto a revisione contabile limitata da parte della società Reconta Ernst & Young S.p.A.-, la relazione intermedia sulla gestione, l'attestazione del dirigente preposto prevista dall'art. 154-bis, comma 5 dello stesso TUF ed è corredata dalla relazione della società di revisione.

Principi contabili

I principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio semestrale abbreviato sono quelli utilizzati per la redazione del bilancio in forma completa al 31 dicembre 2010, ai quali pertanto si fa rinvio, integrati con le modifiche omologate ed in vigore a partire dall'esercizio 2011, di seguito descritte.

Nella seguente tabella si elencano tutte le modifiche ai principi ed alle interpretazioni omologate nel 2011 o in precedenti esercizi, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dall'esercizio 2011, in relazione alle quali non sono stati tuttavia individuati impatti significativi ai fini della redazione del presente bilancio semestrale.

Principi contabili ed interpretazioni (*)	Commenti	Regolamenti CE di omologazione	In vigore dagli esercizi con inizio:
Modifiche ai principi esistenti			
IAS 32 – Classificazione delle emissioni di diritti	Chiarisce come contabilizzare taluni diritti quando gli strumenti emessi siano denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente	Reg. CE. n. 1293 del 23 dicembre 2009	1 febbraio 2010
IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate IFRS 8 - Settori operativi Miglioramenti agli IFRS	Semplifica la definizione di «parte correlata» eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensa le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate	Reg. CE. n. 632 del 19 luglio 2010	1 gennaio 2011
(IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 32, IAS 34, IAS 39, IFRIC 13)	Modifiche minori riguardanti principalmente la disclosures	Reg. CE. n. 149 del 18 febbraio 2011	1 gennaio 2011 1 luglio 2011 (per le modifiche all'IFRS 3)
Nuove interpretazioni o modifiche			
IFRIC 14 - Modifiche all'Interpretazione "Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima"	Nel caso in cui un piano a benefici definiti sia soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato	Reg. CE. n. 633 del 19 luglio 2010	1 gennaio 2011
IFRIC 19 - Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale	Fornisce orientamenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni	Reg. CE. n. 662 del 23 luglio 2010	30 giugno 2010
(*) non si riportano le modifiche apportate al principio IFRS 1 relativo alla prima applicazione degli IFRS			

In particolare, i miglioramenti apportati allo IAS 34 "Bilanci intermedi" con Regolamento CE n. 149/2011 si focalizzano sull'informativa da fornire con riferimento alle operazioni e ai fatti significativi: viene enfatizzato il principio secondo il quale l'informativa da rendere nei bilanci intermedi, riguardante le operazioni e i fatti di rilievo, deve aggiornare quanto riportato nella più recente relazione finanziaria annuale; viene inoltre chiarito come applicare lo IAS 34 con riferimento agli strumenti finanziari e al loro fair value. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, assumono rilevanza i punti (b), (h), (k) e (l) introdotti nel paragrafo 15B, che richiedono di fornire, se rilevanti, informazioni:

- sulle perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie e sullo storno di tali perdite;
- sui cambiamenti nelle circostanze commerciali ed economiche che incidono sul fair value;
- sui trasferimenti tra i vari livelli della scala generica del fair value;
- sulle variazioni nella classificazione delle attività finanziarie,.

Per completezza si segnala che non risultano principi o interpretazioni omologate dalla Commissione Europea fino al 30 giugno 2011, per i quali potrebbe essere prevista la facoltà di un'applicazione anticipata per l'esercizio 2011.

Informativa sul fair value

Gerarchia del fair value

Modalità di valutazione dei titoli in portafoglio al 30 giugno 2011

La crescente complessità degli strumenti finanziari e le recenti turbolenze nei mercati finanziari hanno sempre più accentuato l'attenzione sulla necessità di fornire una completa e trasparente informativa sulle modalità di determinazione del fair value, sia in termini qualitativi che in termini quantitativi.

A tal fine, nella presente sezione si fornisce la ripartizione dei portafogli di attività e passività finanziarie oggetto di misurazione al fair value, sulla base della gerarchia di fair value prevista dall'IFRS 7, con le modifiche omologate con Reg. CE. n. 1165 del 27 novembre 2009.

La citata gerarchia, che al pari della policy adottata dal Gruppo per la valutazione degli strumenti finanziari, attribuisce la massima priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi e priorità più bassa all'utilizzo di input non osservabili, in quanto maggiormente discrezionali, prevede i seguenti livelli:

1. Quotazioni desunte da mercati attivi (Livello 1):

La valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo.

2. Metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili (Livello 2)

La valutazione dello strumento finanziario non è basata sul prezzo di mercato dello strumento finanziario oggetto di valutazione, bensì su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi – tra i quali spread creditizi e di liquidità - sono desunti da dati osservabili di mercato. Tale livello implica contenuti elementi di discrezionalità nella valutazione, in quanto tutti i parametri utilizzati risultano attinti dal mercato (per lo stesso titolo e per titoli simili) e le metodologie di calcolo consentono di replicare quotazioni presenti su mercati attivi.

3. Metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili (Livello 3)

La determinazione del fair value fa ricorso a tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management.

Per una più dettagliata descrizione circa le modalità di determinazione del fair value si rinvia alla parte dedicata alle Politiche contabili contenuta nel bilancio 2010.

Portafogli contabili : ripartizione per livelli del fair value

	30/06/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.779.796	4.573.608	8.003	1.642.120	4.837.032	9.233
2. Attività finanziarie valutate al fair value	17.704	49	137	17.974	76	249
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	1.251	553	6.687	1.376	549
4. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale	1.797.500	4.574.908	8.693	1.666.781	4.838.484	10.031
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	219.983	3.958.760	871	190.261	4.619.058	1.685
2. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale	219.983	3.958.760	871	190.261	4.619.058	1.685

ATTIVITA' FINANZIARIE

Gli strumenti finanziari valorizzati sulla base di prezzi attinti da mercati attivi (Livello 1) o determinati sulla base di parametri osservabili sul mercato (Livello 2) rappresentano il 99,86% delle totale delle attività finanziarie valutate al fair value.

Gli strumenti valutati in modo significativo sulla base di parametri non osservabili (Livello 3) rappresentano una quota marginale (0,14%) e sono rappresentati da investimenti azionari di minoranza valorizzati sulla base di modelli interni (metodi reddituali, patrimoniali o misti) e da fondi di private equity non quotati. Le restanti posizioni sono riconducibili ad un numero limitato di titoli illiquidi o con strutture complesse, principalmente di emittenti bancari italiani, per i quali il fair value è stato principalmente desunto da informazioni provenienti da contributori esterni, attraverso fonti non pubblicamente reperibili; i fair value così ottenuti sono stati prudenzialmente classificati in corrispondenza del livello 3.

La ripartizione del portafoglio delle attività finanziarie in base alla triplice gerarchia di fair value al 30 giugno 2011 risulta sostanzialmente allineata a quella dell'esercizio precedente.

PASSIVITA' FINANZIARIE

Le passività finanziarie detenute per la negoziazione sono principalmente rappresentate da strumenti derivati, il cui fair value è ottenuto attraverso tecniche di valutazione che utilizzano in modo significativo parametri di mercato osservabili (Livello 2) Le posizioni indicate in corrispondenza del livello 3 si riferiscono ad un numero limitato di contratti relativi ad opzioni vendute collegate a gestioni patrimoniali a capitale garantito.

Nel corso dell'esercizio 2011 non sono stati rilevati trasferimenti significativi tra il Livello 1 ed il Livello 2.

Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali	9.233	249	549	-
2. Aumenti	1.605	-	4	-
2.1. Acquisti	1.421	-	-	-
2.2. Profitti imputati a:	157	-	4	-
2.2.1. Conto Economico	157	-	-	-
- di cui plusvalenze	27	-	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	-	-	4	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	27	-	-	-
3. Diminuzioni	(2.835)	(112)	-	-
3.1. Vendite	(2.498)	,	-	-
3.2. Rimborsi	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:	(169)	(112)	-	-
3.3.1. Conto Economico	(169)	(112)	-	-
- di cui minusvalenze	(169)	(112)	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	-	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	(141)	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	(27)	(3)	-	-
4. Rimanenze finali	8.003	137	553	-

Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	di copertura
1. Esistenze iniziali	1.685	-	-
2. Aumenti	160	-	-
2.1. Emissioni	160	-	-
2.2. Perdite imputate a:	-	-	-
2.2.1. Conto Economico	-	-	-
- di cui minusvalenze	-	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	-	-
3. Diminuzioni	(974)	-	-
3.1. Rimborsi	-	-	-
3.2. Riacquisti	-	-	-
3.3. Profitti imputati a:	(974)	-	-
3.3.1. Conto Economico	(974)	-	-
- di cui plusvalenze	-	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
4. Rimanenze finali	871	-	-

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

Ai sensi dell'IFRS 7 paragrafo 28, nell'ambito degli strumenti finanziari del Gruppo sono state individuate delle opzioni vendute collegate a gestioni patrimoniali a capitale garantito, per le quali esiste una differenza tra il fair value al momento della rilevazione iniziale (prezzo della transazione) e l'importo determinato a quella data utilizzando una tecnica di valutazione (cosiddetto "Day 1 Profit"). Tale differenza in considerazione della tipologia di tali prodotti, della non osservabilità dei parametri di input e del fatto che non esistono prezzi di riferimento per prodotti simili su un mercato attivo è stata distribuita pro-rata temporis, (si veda quanto descritto nella "Parte A – Politiche contabili" del bilancio 2010 in corrispondenza del paragrafo relativo ai "Dividendi e riconoscimento dei ricavi"). L'importo iscritto nel conto economico nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" al 30 giugno 2011 è positivo per 1 milione circa; l'importo residuo delle differenze ancora da riconoscere ammonta a 0,9 milioni.

PROSPETTI CONTABILI RICLASSIFICATI

Dati patrimoniali

Allo scopo di rappresentare in modo sintetico l'andamento dei principali aggregati patrimoniali di seguito è riportato lo stato patrimoniale riclassificato:

STATO PATRIMONIALE Attivo Riclassificato (migliaia di euro)	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni	
Cassa e disponibilità liquide	38	24	14	56,35%
Attività finanziarie e derivati di copertura	6.381.101	6.515.296	-134.195	-2,06%
Crediti verso banche	1.635.495	1.780.409	-144.915	-8,14%
Crediti verso clientela	1.606.061	1.510.030	96.031	6,36%
Partecipazioni	21.031	21.031	-0	0,00%
Attività materiali	1.414	1.677	-263	-15,67%
Attività immateriali	20.939	21.084	-145	-0,69%
di cui: avviamento	20.938	21.080	-143	-0,68%
Altre voci dell'attivo	260.557	90.437	170.121	188,11%
Totale	9.926.636	9.939.987	-13.351	-0,13%

STATO PATRIMONIALE Passivo Riclassificato (migliaia di euro)	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni	
Debiti verso banche	3.970.970	3.303.363	667.607	20,21%
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	1.053.571	1.164.400	-110.828	-9,52%
Passività Finanziarie	4.179.615	4.811.004	-631.390	-13,12%
Fondi del Passivo	8.253	15.287	-7.034	-46,01%
Altre voci del passivo	189.494	69.467	120.028	172,78%
Patrimonio netto	524.733	576.466	-51.732	-8,97%
- Capitale e riserve	444.255	439.963	4.291	0,98%
- Utile del periodo	80.479	136.502	-56.024	-41,04%
Totale	9.926.636	9.939.987	-13.351	-0,13%

Dati Economici

Banca Aletti chiude il 1° semestre 2011 con un incremento dell'utile netto del 8,02% passato da 74.502 mila Euro del 30 giugno 2010 a 80.478 mila Euro al 30 giugno 2011.

Le componenti ricorrenti sono passate da 74.502 mila Euro del 30 giugno 2010 a 77.627 mila Euro al 30 giugno 2011 con un incremento del 4,19% pari a 3,1 milioni di euro.

Si riporta di seguito il Conto Economico riclassificato secondo criteri gestionali, il cui risultato è stato determinato in conformità dei principi contabili internazionali.

Conto economico riclassificato – progressivo (in migliaia di euro)	30/06/2011			30/06/2010			Ricorrente	
	Ricorrente	Non Ricorrente	Totale	Ricorrente	Non Ricorrente	Totale	Var. Ass.	Var. %
Margine di interesse	20.984		20.984	15.704		15.704	5.280	33,62%
Commissioni nette	21.105		21.105	17.324		17.324	3.781	21,83%
Altri proventi netti di gestione	184		184	22		22	162	736,36%
Risultato netto finanziario	124.740	2.944	127.684	117.648		117.648	7.092	6,03%
Altri proventi operativi	146.029	2.944	148.973	134.994		134.994	11.035	8,17%
Proventi operativi	167.013	2.944	169.957	150.698		150.698	16.315	10,83%
Spese per il personale	-24.685	-73	-24.758	-24.506		-24.506	-179	0,73%
Altre spese amministrative al netto dei recuperi	-23.787		-23.787	-21.323		-21.323	-2.464	11,56%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-554		-554	-547		-547	-7	1,28%
Oneri operativi	-49.026	-73	-49.099	-46.376		-46.376	-2.650	5,71%
Risultato della gestione operativa	117.987	2.871	120.858	104.322		104.322	13.665	13,10%
Rettifiche di valore nette per deterioramento dei crediti	7		7	63		63	-56	-88,89%
Rettifiche di valore su altre attività	-20		-20	-		-		
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	-683		-683	-600		-600	-83	13,90%
Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte	117.290	2.871	120.161	103.785		103.785	13.505	13,01%
Imposte sul reddito	-39.663	-20	-39.683	-29.283		-29.283	-10.380	35,45%
Risultato dell'operatività corrente al netto delle imposte	77.627	2.851	80.478	74.502		74.502	3.125	4,19%
Utile del periodo	77.627	2.851	80.478	74.502		74.502	3.125	4,19%

Il risultato ricorrente evidenzia un aumento dei proventi operativi ricorrenti del 10,83%, che si attestano a 167.013 mila Euro (150.698 mila Euro al 30 giugno 2010).

I proventi operativi non ricorrenti si riferiscono interamente alla plusvalenza realizzata dalla cessione totale della quota di partecipazione in London Stock Exchange (classificata nelle attività finanziarie disponibili per la vendita) avvenuta nel corso del mese di maggio 2011.

Il dato relativo al margine di interesse, pari a 20.984 mila euro al 30 giugno 2011, è in aumento rispetto al dato del 1° semestre 2010, pari a 15.704 mila euro.

Gli Altri Proventi Operativi Ricorrenti, registrano complessivamente un aumento pari al 8,17% a seguito di un incremento del risultato netto finanziario che sale da 117.648 mila Euro al 30 giugno 2010 a 124.740 mila euro al 30 giugno 2011 e delle commissioni nette che salgono del 21,83%, passando da 17.324 mila euro al 30 giugno 2010 a 21.105 al 30 giugno 2011.

Gli Oneri Operativi ricorrenti sono in aumento, passando da 46.376 mila Euro al 30 giugno 2010 a 49.026 mila euro al 30 giugno 2011, con un aumento pari al 5,71 %.

Di seguito vengono illustrate le riclassifiche effettuate rispetto ai saldi presenti nelle voci dello schema di conto economico previsto da Banca d'Italia:

- il costo figurativo relativo al finanziamento delle attività finanziarie acquistate per la realizzazione di prodotti finanziari strutturati destinati alla negoziazione è stato ricondotto dalla voce interessi passivi (voce 20) al risultato netto finanziario;
- i dividendi su azioni classificate tra le attività disponibili per la vendita e le attività detenute per la negoziazione (voce 70) sono stati ricondotti nell'ambito del risultato netto finanziario;
- i risultati netti dell'attività di negoziazione e di copertura (voci 80 e 90) oltre al risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value (voce 110) sono stati esposti nel risultato netto finanziario;

- gli utili e le perdite da cessione o riacquisto di attività disponibili per la vendita e di passività finanziarie (voce 100) sono stati esposti nell'ambito del risultato netto finanziario;
- i recuperi di imposte e tasse e di altre spese (figurano nella voce 230) sono stati portati a diretta riduzione delle spese amministrative anziché essere indicati con gli altri proventi di gestione;

Si precisa che ai fini della identificazione delle componenti non ricorrenti vengono utilizzati di massima i seguenti criteri:

- sono considerati non ricorrenti i risultati delle operazioni di cessione di tutte le attività immobilizzate (partecipazioni, immobilizzazioni materiali, attività finanziarie disponibili per la vendita, attività detenute fino alla scadenza e i portafogli di crediti in sofferenza);
- sono considerate non ricorrenti le componenti economiche connesse ad operazioni di aggregazione, ristrutturazione, ecc. (es. oneri per il ricorso al fondo esuberi);
- sono considerate non ricorrenti le componenti economiche di importo significativo che non sono destinate a ripetersi frequentemente (es. penali, impairment di attività immobilizzate, effetti connessi a cambi di normativa, risultati eccezionali).

I RISULTATI DELLA GESTIONE

La Raccolta della clientela

Dati in milioni di euro	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010	Variazione su 31/12/2010	Variazione su 30/06/2010
Attività finanziarie della clientela	16.474,9	17.769,3	17.374,9	-7,3%	-5,2%
Raccolta diretta	669,6	746,8	760,2	-10,3%	-11,9%
Raccolta indiretta	15.805,4	17.022,5	16.614,7	-7,2%	-4,9%
- Risparmio gestito	13.148,5	14.112,1	13.487,5	-6,8%	-2,5%
- Fondi comuni e Sicav	531,1	554,0	489,5	-4,1%	8,5%
- Gestioni patrimoniali mobiliari e in fondi	12.528,7	13.471,9	12.923,7	-7,0%	-3,1%
- Polizze assicurative	88,6	86,3	74,4	2,7%	19,1%
- Risparmio amministrato	2.656,9	2.910,4	3.127,2	-8,7%	-15,0%

L'andamento della raccolta della clientela mostra una diminuzione rispetto alla fine del 2010.

L'operatività sul mercato interbancario.

Operatività sul mercato interbancario (migliaia di euro)	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010	Variazione su 31/12/2010	Variazione su 30/06/2010
Crediti verso Banche	1.635.494,6	1.780.409,1	2.347.182,7	-8,1%	-24,1%
Debiti verso Banche	3.970.970,4	3.303.363,2	3.480.773,2	20,2%	-5,1%

Le attività finanziarie.

Le attività finanziarie ammontano al 30 giugno 2011 a 6.381 milioni di euro e registrano un decremento del 2,1% rispetto ai 6.515,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

(migliaia di euro)	30-giu-11	31-dic-10	Variazioni su 31-12-10	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.361.407	6.488.385	-126.978	-2,0%
Attività finanziarie valutate al fair value	17.889	18.299	-410	-2,2%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.804	8.612	-6.808	-79,1%
Totale	6.381.100	6.515.296	-134.196	-2,1%

Le attività detenute per la negoziazione, che rappresentano al 30 giugno 2011 il 99,7% del totale delle attività finanziarie, evidenziano un decremento del 2% rispetto al 31 dicembre 2010.

Il dettaglio per tipologia di attività è il seguente:

(migliaia di euro)	30-giu-11	31-dic-10	Variazioni su 31-12-10	
Titoli di debito	2.310.631	1.985.397	325.234	16,4%
Titoli di capitale	312.433	290.165	22.268	7,7%
Quote di O.I.C.R.	23.781	24.304	-523	-2,2%
Derivati finanziari e creditizi	3.734.255	4.215.430	-481.175	-11,4%
Totale	6.381.100	6.515.296	-134.196	-2,1%

I titoli di debito sono costituiti per 488.080 migliaia di euro da titoli di stato; di questi 431.062 migliaia di euro sono rappresentati da emissioni del Tesoro italiano (quasi interamente costituite da titoli con scadenza entro i prossimi 12 mesi), 57.002 migliaia di euro da titoli di stato tedeschi e per 16 mila euro da titoli di stato francesi.

Di seguito si riporta la suddivisione per tipologia di strumento finanziario delle attività finanziarie detenute per la negoziazione

<i>(migliaia di euro)</i>	30-giu-11	31-dic-10	Variazioni su 31-12-10	
Titoli di debito	2.310.631	1.985.397	325.234	16,4%
Titoli di capitale	310.581	281.477	29.104	10,3%
Quote di O.I.C.R.	5.940	6.081	-141	-2,3%
Derivati finanziari e creditizi	3.734.255	4.215.430	-481.175	-11,4%
Totale	6.361.407	6.488.385	-126.978	-2,0%

Le attività finanziarie valutate al fair value, dettagliate di seguito, alla voce Titoli di Capitale sono rappresentate dall'investimento in un contratto assicurativo finalizzato alla costituzione della provvista necessaria ad erogare trattamenti previdenziali integrativi a favore di un gruppo di dirigenti al momento del pensionamento (polizza Si.Pre.), mentre alla voce Quote di O.I.C.R. sono rappresentate per il 99% da quote di Hedge Funds e per la restante parte da Fondi Private Equity.

<i>(migliaia di euro)</i>	30-giu-11	31-dic-10	Variazioni su 31-12-10	
Titoli di capitale	48	76	-28	-36,8%
Quote di O.I.C.R.	17.841	18.223	-382	-2,1%
Totale	17.889	18.299	-410	-2,2%

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rappresentate da titoli di capitale, ovvero da partecipazioni di minoranza non qualificabili come di controllo, di collegamento o di controllo congiunto.

<i>(migliaia di euro)</i>	30-giu-11	31-dic-10	Variazioni su 31-12-10	
Titoli di capitale	1.804	8.612	-6.808	-79,1%
Totale	1.804	8.612	-6.808	-79,1%

Altri Aspetti

All'interno della voce "Altre Attività" sono ricompresi per 46.760 migliaia di euro crediti d'imposta su dividendi esteri chiesti a rimborso all'autorità fiscale svizzera per gli esercizi compresi tra il 2006 e il 2010 sulla base delle disposizioni previste nelle Convenzioni contro le doppie imposizioni.

Per quanto riguarda i crediti relativi ai periodi d'imposta dal 2006 al 2008, il cui ammontare è pari a 15.018 migliaia di Euro, la Banca ha ricevuto dall'Amministrazione Federale delle Contribuzioni una comunicazione di rigetto delle inerenti istanze di rimborso.

Pur tuttavia, la Banca, confortata da specifici pareri legali e fiscali indipendenti assunti anche in Svizzera, ritiene che ad oggi sussistano tutte le condizioni per considerare integralmente recuperabili quei crediti iscritti nei confronti dell'Erario svizzero, in quanto, alla luce della normativa fiscale svizzera, la menzionata comunicazione di rigetto è infondata nel merito.

Sotto il profilo procedurale, non costituendo di per sé un diniego formale, cioè un provvedimento impugnabile, la comunicazione in parola non presenta il requisito della definitività.

Pertanto la Banca si è attivata chiedendo all'Autorità fiscale svizzera di pronunciarsi attraverso un provvedimento impugnabile, in quanto intenzionata – per i predetti fondati motivi – a tutelare i propri diritti presso i competenti organi della giustizia tributaria elvetica. Infine, la valutazione della Banca sulla recuperabilità dei crediti in questione trova ulteriore conforto nella circostanza che, a fronte della medesima tipologia di operatività sottostante, la Banca non ha incontrato alcuna difficoltà nel recupero dei crediti d'imposta richiesti a rimborso alle Autorità fiscali di altri paesi esteri diversi dalla Svizzera.

A fronte della suddetta richiesta, nel mese di aprile 2011 l'Autorità fiscale svizzera ha richiesto alla Banca ulteriori informazioni inerenti l'operatività di trading svolta con riferimento sia agli esercizi oggetti della suddetta comunicazione sia per l'esercizio 2009 (relativamente al quale sono vantati crediti per 31.742 migliaia di euro). Questi ultimi, in considerazione del fatto che la Banca non ha ricevuto alcuna contestazione, sono ritenuti al momento interamente recuperabili.

Il patrimonio netto

Il Patrimonio di vigilanza

Il Patrimonio di vigilanza è stato calcolato sulla base delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare 155 e con la Circolare 263.

Al 30 giugno 2011 il patrimonio di vigilanza è risultato pari a 429,4 milioni di euro (contro i 398,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

(in migliaia di euro)	Totale 30-06-2011	Totale 31-12-2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	430.365	425.981
B. Filtri prudenziali del patrimonio base		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi	-	-
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi	-	-
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)	430.365	425.981
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	935	27.195
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)	429.430	398.786
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	130	2.724
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare	-65	-1.362
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi	-	-
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi	-65	-1.362
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)	65	1.362
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	500	14.279
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	-	-
M. Elementi da dedurre dal patrimonio di base e supplementare	-	-
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	429.430	398.786
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)	-	-
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N + O)	429.430	398.786

Categorie /Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati / requisiti	
	30-06-2011	31-12-2010 ⁽¹⁾	30-06-2011	31-12-2010
A. Attività di rischio				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	6.176.068	5.429.195	477.249	389.786
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base	-	-	-	-
2.2 Avanzata	-	-	-	-
3. Cartolarizzazioni	-	-	-	-
B. Requisiti patrimoniali di vigilanza				
B.1 Rischio di credito e di controparte			38.180	31.183
B.2 Rischi di mercato			250.093	182.539
1. Metodologia standard			250.093	182.539
2. Modelli interni			-	-
3. Rischio di concentrazione			-	-
B.3 Rischio operativo			50.741	50.741
1. Metodo base			-	-
2. Metodo standardizzato			50.741	50.741
3. Metodo avanzato			-	-
B.4 Altri requisiti prudenziali			-	-
B.5 Altri elementi di calcolo			-84.753	-66.116
B.6 Totali requisiti prudenziali			254.260	198.347
C. Attività di rischio e coefficienti di vigilanza				
C.1 Attività di rischio ponderato			3.178.250	2.479.337
C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderato (Tier 1 capital ratio)			13,51%	16,08%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/ Attività di rischio ponderato (Total capital ratio)			13,51%	16,08%

(1): Successivamente alla pubblicazione, nel febbraio 2011, del 13° aggiornamento della circolare 155 di Banca d'Italia ("Patrimonio di Vigilanza e coefficienti prudenziali"), si è provveduto ad una revisione degli "importi non ponderati" dei rischi di credito e di controparte, uniformando la componente "derivati/SFT/operazioni con regolamento a lungo termine" ai criteri già adottati per le altre tipologie di esposizione. Per questo motivo l'importo non ponderato di riga A.1 ("rischio di credito e di controparte, metodologia standardizzata") riferito al 31.12.2010 è stato rideterminato passando da 4.774.512 a 5.429.195. Si sottolinea che tale modifica non impatta sul calcolo delle attività di rischio ponderate e sul coefficiente di solvibilità che restano pertanto immutati rispetto a quanto già pubblicato.

Indici di produttività e di redditività.

	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010	Variazione su 31/12/2010	Variazione su 30/06/2010
Indici di produttività					
Crediti a clientela netti per dipendente (€/1000)	3.702,0	3.486,6	3.199,3	6,2%	15,7%
Proventi operativi per dipendente (€/1000)	790,0	670,3	693,0	17,9%	14,0%
Costi operativi per dipendente (€/1000)	228,2	229,8	213,3	-0,7%	7,0%
Risultato di gestione per dipendente (€/1000)	561,8	440,4	479,8	27,6%	17,1%
Indici di redditività (%)					
ROE	36,53%	31,03%	34,32%	17,7%	6,4%
Margine d'interesse / Proventi Operativi	12,35%	10,37%	10,42%	19,1%	18,5%
Commissioni nette / Proventi Operativi	12,42%	12,34%	11,50%	0,7%	8,0%
Costi operativi / Proventi Operativi	28,89%	34,29%	30,77%	-15,8%	-6,1%

La situazione di incertezza sui mercati finanziari e la crisi economica in atto non hanno intaccato i livelli di produttività e di redditività di Banca Aletti.

Gli indici di produttività per dipendente sono infatti in netto miglioramento rispetto al 2010 per quanto riguarda i proventi operativi e il risultato di gestione, a conferma di una capacità reddituale pienamente recuperata, cui fa da contraltare la sostanziale stabilità dei costi operativi per dipendente.

Dal punto di vista della redditività sia il ROE che il Cost / Income hanno raggiunto un livello di assoluta eccellenza.

Il ROE si attesta al 36,53% su base annua, in crescita rispetto al 31 dicembre 2010, mentre il Cost / Income è sceso al 28,89% dal 34,29% del 31 dicembre 2010.

INFORMATIVA DI SETTORE

Banca Aletti ha deciso di adottare quale chiave primaria di rappresentazione dell'informativa di settore il "settore di attività".

Distribuzione per settore di attività - Dati Economici al 30 giugno 2011

<i>dati in migliaia di euro</i>	Investment Banking	Wealth Management and Sales	Totale 30/06/2011
1 margine finanziario	19.967	1.017	20.984
2 altri proventi operativi	93.004	55.969	148.973
3 proventi operativi (1+2)	112.970	56.987	169.957
4 oneri operativi	-19.274	-29.825	-49.099
5 risultato della gestione operativa (3+4)	93.696	27.162	120.857
6 Rettifiche, accantonamenti e utile / (Perdite) da valutazione / cessione di partecipazioni ed investimenti	-20	-676	-696
di cui Rettifiche/Riprese di valore nette su crediti		7	7
di cui Rettifiche di valore nette su altre attività	-20	-	-20
di cui Accantonamenti per rischi ed oneri	-	-683	-683
7 Risultato lordo dell'operatività corrente	93.676	26.486	120.161

Distribuzione per settore di attività - Dati Economici al 30 giugno 2010

<i>dati in migliaia di euro</i>	Investment Banking	Wealth Management and Sales	Totale 30/06/2010
1 Margine finanziario	14.977	728	15.705
2 Altri Proventi Operativi	89.737	45.258	134.994
3 Proventi operativi (1+2)	104.713	45.986	150.699
4 Oneri Operativi	-16.725	-29.650	-46.375
5 Risultato della gestione operativa (3+4)	87.988	16.337	104.323
6 Rettifiche, accantonamenti e utile / (Perdite) da valutazione / cessione di partecipazioni ed investimenti	63	-600	-537
7 Risultato lordo dell'operatività corrente	88.051	15.737	103.786

Distribuzione per settore di attività - Dati Patrimoniali al 30 giugno 2011

<i>dati in migliaia di euro</i>	Investment Banking	Wealth management & Sales	Totale 30/06/2011
Crediti vs clientela	1.598.482	7.665	1.606.146
Totale attivo	9.896.580	30.056	9.926.636
Debiti vs clientela	501.014	552.557	1.053.571
Totale passivo	9.374.079	552.557	9.926.636

Distribuzione per settore di attività - Dati Patrimoniali al 30 giugno 2010

<i>dati in migliaia di euro</i>	Investment Banking	Wealth management & Sales	TOTALE al 30/06/2010
Crediti vs clientela	1.396.208	6.699	1.402.906
Totale attivo	10.944.638	28.609	10.973.248
Debiti vs clientela	92.550	829.842	922.392
Totale passivo	10.141.561	831.687	10.973.248

Il modello di segmentazione adottato prevede la creazione di due linee di Business e l'eventuale inserimento di un segmento residuale (Altro). In particolare:

- Investment Banking: comprende tutte le attività tradizionali di una Investment bank di tipo anglosassone che include le attività di negoziazione sui mercati internazionali sia in conto proprio che in conto terzi, l'operatività in derivati OTC, l'attività sui mercati dei capitali sia azionari che obbligazionari;
- Wealth Management and Sales: include tutte le attività relative al Private Banking, all'Asset Management ed al Commercial Banking verso clientela Corporate e Istituzionale;

Informativa relativa all'utile per azione

Earning per Share	30/06/2011	30/06/2010
Utile dell'esercizio (in euro)	80.478.507	74.502.396
Media ponderata azioni in circolazione	23.481.306	23.481.306
EPS base dell'esercizio	3,43	3,17

L'utile per azione (di seguito anche "Earning per Share" o "EPS") è una misura di performance che fornisce indicazione della partecipazione degli azionisti ordinari ai risultati aziendali ed è ottenuto rapportando l'utile del periodo attribuibile a tali azionisti alla media ponderata delle azioni in circolazione.

Numero medio delle azioni ordinarie a capitale diluito

La media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione corrisponde al numero delle azioni in essere alla fine del periodo - costantemente pari a 23.481.306 azioni, dato che, nel periodo in esame, non si è verificato alcun aumento di capitale sociale.

Si precisa che per Banca Aletti l'EPS deriva dall'operatività corrente, non esistendo utili relativi a gruppi di attività in via di dismissione.

Si precisa inoltre che non si è provveduto al calcolo dell'EPS diluito in quanto non vi sono potenziali azioni ordinarie derivanti da strumenti finanziari o di altri contratti (ad es. stock option, passività subordinate convertibili, diritti di opzioni su nuove opzioni o azioni privilegiate convertibili).

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Il Banco Popolare ha adottato “Norme applicative della nozione di parti correlate ai sensi del principio contabile internazionale IAS 24” – approvate dal Consiglio di Gestione e dal Consiglio di Sorveglianza – valido per il Banco stesso e per tutte le società del Gruppo.

Le predette “Norme applicative” stabiliscono che nell’ambito del Gruppo Banco Popolare viene utilizzata la definizione di “parte correlata” prevista dallo IAS 24 e definiscono – innanzitutto – i seguenti criteri operativi per l’identificazione delle parti correlate:

- a) Società soggette ad influenza notevole e a controllo congiunto: ossia le entità nelle quali si detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria, ovvero il 10% se ha azioni quotate in mercati regolamentati e ogni altra società o ente qualificabile come parte correlata ai sensi dello IAS 24 come sopra richiamato;
- b) Dirigenti con responsabilità strategiche: sono qualificati come tali oltre ai componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione della Capogruppo e ai componenti dei Consigli di amministrazione e ai componenti effettivi dei Collegi Sindacali delle società del Gruppo, il Direttore Generale o i Direttori Generali, i responsabili delle Direzioni della Capogruppo (attualmente Direzioni Corporate – Retail – Crediti – Finanza Corporate Center e Partecipazioni - Legale e Compliance – Operations – Risorse Umane) e i Dirigenti che ricoprono ruoli apicali a norma di statuto (ad es. il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, il Responsabile della Funzione del controllo interno, il Responsabile della Funzione di Conformità - Compliance Manager); eventuali ulteriori responsabili di strutture possono essere individuati dal Consiglio di Gestione/Consiglio di Amministrazione;
- c) Stretti familiari: si presumono tali, salvo diversa dichiarazione scritta del dirigente, resa sotto propria responsabilità recante adeguata ed analitica motivazione delle ragioni che escludono l’influenza: il coniuge, il convivente more uxorio (compresi conviventi di fatto il cui stato non si rilevi dal certificato di famiglia), i figli del soggetto, del coniuge o del convivente more uxorio, le persone a carico del soggetto, del coniuge o del convivente more uxorio. È inoltre parte correlata ogni altra persona che il soggetto ritiene lo possa influenzare (o essere da lui influenzata) nel proprio rapporto con il Banco o con le altre società del Gruppo;
- d) Rapporti partecipativi o ruoli strategici riconducibili ai dirigenti con responsabilità strategiche e ai loro stretti familiari: sono considerate parti correlate le entità nelle quali i dirigenti con responsabilità strategiche o i loro stretti familiari: detengono il controllo ex art. 2359, comma 1, codice civile, o almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria, o il 10% se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati, ovvero ricoprono la carica di Presidente del Consiglio di Sorveglianza, Presidente del Consiglio di Gestione, Presidente di Consiglio di amministrazione, di Consigliere Delegato o di esponente munito di deleghe di poteri.
- e) Fondi pensione per i dipendenti del Banco Popolare: ossia i Fondi Pensione per il personale del Gruppo e di qualsiasi altra entità correlata;
- f) Titolari di una partecipazione rilevante: i Fondi Comuni di Investimento, o altri eventuali soggetti espressamente autorizzati, che rivestono la qualità di socio e che possiedono una quota di partecipazione superiore al 2% del capitale sociale del Banco Popolare. Sono inoltre considerati parti correlate i soggetti non appartenenti al Gruppo che detengono una partecipazione superiore al 2% nelle altre società del Gruppo. Il Consiglio di Amministrazione della società può modificare tale percentuale sia in aumento sia in diminuzione, motivandone la ragione in relazione alla rilevanza della partecipazione;
- g) Soggetti in grado, ex se, di nominare componenti del Consiglio di Sorveglianza o dei Consigli di amministrazione: ossia i soggetti che, in virtù di statuto o di accordi parasociali, sono in grado di nominare, da soli, uno o più consiglieri di amministrazione di altre società.

Rapporti finanziari e commerciali tra le società controllate e quelle sottoposte ad influenza notevole e a controllo congiunto.

I rapporti finanziari e commerciali intrattenuti tra le società controllate e quelle sottoposte ad influenza notevole e a controllo congiunto rientrano nell’ambito della normale gestione e sono stati conclusi a condizioni sostanzialmente allineate al mercato.

Nella tabelle che seguono vengono indicati i rapporti patrimoniali ed economici al 30 giugno 2011 con le società sottoposte a influenza notevole, le joint venture, il management con responsabilità strategiche (che include gli organi di controllo) e le altre parti correlate.

Altre operazioni con altre parti correlate

Si evidenzia che non vi sono altre operazioni – forniture di beni e servizi e operazioni su immobili – poste in essere con le parti correlate esposte nella precedente tabella in corrispondenza dei “dirigenti con responsabilità strategica” ed “altre parti correlate”.

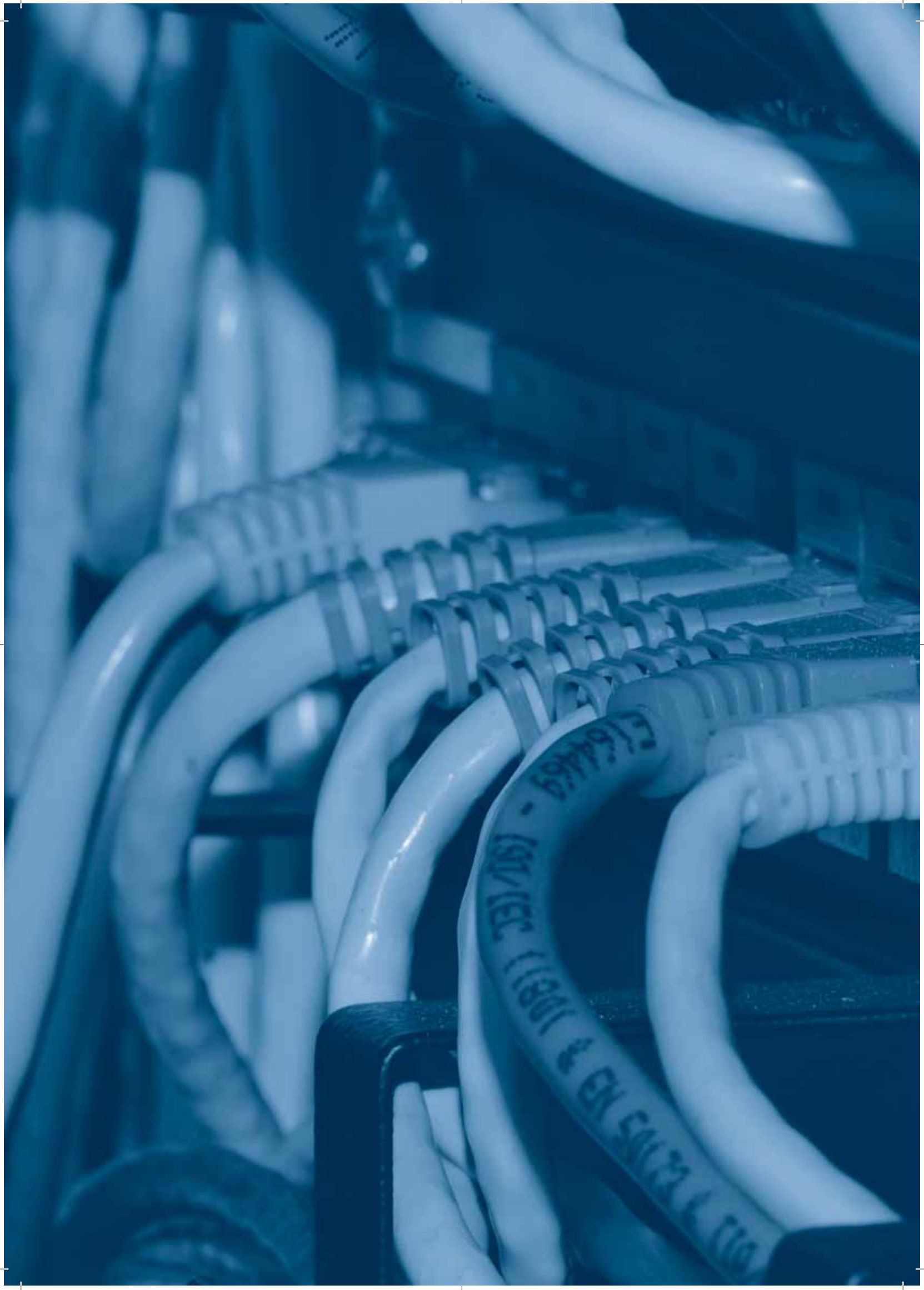
<i>(in migliaia di euro)</i>	Società controllante	Altre società del gruppo	Società controllate	Società collegate	Dirigenti con responsabilità strategica	Altre parti correlate	Totale	% sul bilancio
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.527.631	517.829	-	-	-	2.947	2.048.407	32,2%
Crediti verso banche	373.033	785.840	-	-	-	165	1.159.038	70,9%
Crediti verso clientela	-	1.215	-	1.258	-	-	2.473	0,2%
Altre voci dell'attivo	249	12.810	248	-	-	-	13.307	4,9%
Debiti verso banche	2.896.651	55.404	-	-	-	82	2.952.137	74,3%
Debiti verso clientela	-	-	1.998	83.824	2.574	26.105	114.501	10,9%
Passività finanziarie di negoziazione	572.100	588.295	-	345.609	-	1.235	1.507.239	36,1%
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Altre voci del passivo	5.838	15.326	375	1	162	-	21.702	11,7%
Garanzie rilasciate e impegni	-	6.898	-	-	-	-	6.898	0,8%
Interessi attivi e proventi assimilati	14.057	2.523	-	9	-	-	16.589	32,4%
Interessi passivi e interessi assimilati	(14.186)	(375)	(7)	(4)	-	6	(14.566)	44,0%
Commissioni attive	996	8.663	-	1.607	-	-	11.266	12,9%
Commissioni passive	(2)	(59.841)	-	-	-	-	(59.843)	90,4%
Margine di intermediazione	865	(49.030)	(7)	1.612	-	6	(46.554)	-119,1%
Spese amministrative	(5.503)	(15.813)	(123)	-	(653)	(192)	(22.284)	42,3%
- Spese per il personale	(515)	(702)	252	-	(652)	-	(1.617)	6,5%
- Altre spese amministrative	(4.988)	(15.111)	(375)	-	(1)	(192)	(20.667)	74,1%
Altri proventi / oneri di gestione	113	3.778	3	-	-	-	3.894	97,2%
Utili / (Perdite) dell'esercizio	(4.525)	(61.065)	(127)	1.612	(653)	(186)	(64.944)	n.s.
Raccolta Diretta	-	-	-	-	2.567	26.096	28.663	4,3%
Raccolta Indiretta	-	-	-	-	81.779	1.436.419	1.518.198	9,6%

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

A metà luglio il Consiglio di Sorveglianza e il Consiglio di Gestione del Banco Popolare hanno approvato le linee guida del progetto volto alla realizzazione di un nuovo modello di grande banca popolare al servizio del territorio, che risulterà da un processo di integrazione – attraverso altrettante fusioni per incorporazione – nel Banco Popolare delle Banche del Territorio: Banca Popolare di Verona – S.Geminiano e S.Prospiero S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A. (comprese le già incorporande Banca Popolare di Crema S.p.A. e Banca Popolare di Cremona S.p.A.) e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A.

Il Banco Popolare, che manterrà la forma giuridica cooperativa, assumerà il ruolo di banca operativa organizzata sulla base di un modello territoriale che prevede la creazione di Divisioni nelle tradizionali aree storiche di presenza e di riferimento per le comunità locali. Il Credito Bergamasco resterà separato dal punto di vista societario e manterrà lo status di società quotata sottoposta al controllo ed alla direzione e coordinamento del Banco Popolare.

Anche Banca Aletti, seppur sotto la responsabilità della Direzione Generale del Banco Popolare, resta separata dal punto di vista societario essendo stato confermato il suo ruolo chiave di “fabbrica prodotto” del Gruppo per lo sviluppo legato alla realizzazione del recente piano industriale. In tale contesto la capogruppo ha designato l’ingresso del dott. Zancanaro Maurizio nel consiglio di amministrazione di Banca Aletti con la contestuale attribuzione del ruolo di Amministratore Delegato sopprimendo la carica del Direttore Generale. Il consiglio di amministrazione della banca ha deliberato in tal senso in data 25 luglio 2011.





ATTESTAZIONE RELATIVA ALLA RELAZIONE
FINANZIARIA SEMESTRALE



Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Urbano Aletti, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Aletti S.p.A., Roberto Gori, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Banca Aletti S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.

2. La valutazione dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 si è basata su un modello interno definito da Banca Aletti S.p.A., sviluppato utilizzando quale riferimento quello elaborato dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("COSO Report") che rappresenta lo standard per il sistema di controllo interno generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Data: 04 agosto 2011



Urbano Aletti

Presidente del Consiglio di Amministrazione



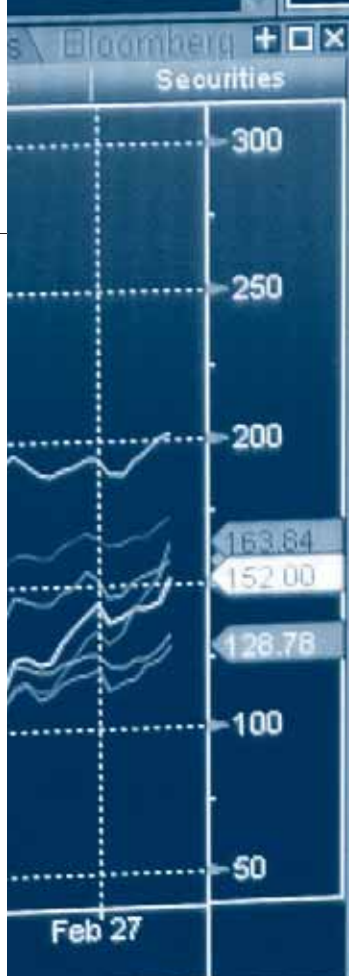
Roberto Gori

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

11:14 SID GOWDA MAIN 192³/₄-193³/₄ STREET THE ONLY SELLERS A
 11:14 SARAH CATANIA Schatze Auction - bid to cover has been 2.1 cov
 11:13 FILIPPO COCCHERI RBS: Baa2/BBB XTALN 6¹/₄ 5/15 now offer @ €
 11:13 CALYON CREDIT toyota 12's Up at 390. Left +395/90 16s/ 395/85
 11:12 DAVID DURAN PAZ SGLT&PORTB offers
 11:12 DANIELA FERRARO Launch of the new Schatz Mar.11 - strong dema
 11:11 GIOVANNI TARDITI [/] EUROPEAN BANK CDS AXES
 11:09 FILIPPO COCCHERI COVERED BUYING AXE !!!
 11:09 SID GOWDA BANG-A-THON...MAIN 192¹/₄-193¹/₄
 11:09 GIOVANNI TARDITI ****Retail CDS run .
 11:09 LUIGI FANCIANO RY 5.75 07/11
 11:08 STEFANO RAZIO Citi >> Euro Utilities Cash >(10am)<
 11:08 LOREDANA ABBADINI HANNOVER RE Q4 08 RESULTS OUT, PROFIT DROPI
 11:08 STEFANO RAZIO CITI TOBACCO CASH RUN: INDIC



AT THE M
 covered -
 €70.50
 85
 hand
 DROPPED TO



Last	123.92	EX	BYFC-GE
Change	-0.57	-.46%	
Bid	123.92	8¢	
Ask	123.93	144	10:15
Opn/Cls	124.49	124.49	London

Ticker	Price	Yield	Chg 5D	GSpd	Asw	5CD
DT 4 1/2 10/25/13	101.29	4.18	-0.44	198	149	1
FRTEL 7 1/4 01/28/13	111.12	4.08	-0.83	200	166	
TITIM 6 7/8 01/24/13	103.91	5.71	-1.44	363	322	35
KPN 4 1/2 03/18/13	99.09	4.76	-0.83	268	215	
BRITEL 5 1/4 01/22/13	98.53	5.68	-1.20	360	308	23
TELEFO 5 1/8 02/14/13	104.54	3.85	0.05	177	134	13
VOD 3 5/8 11/29/12	100.11	3.59	-0.72	168	109	16



SUP						
Ticker	Price	Yield	Chg 5D	GSpd	Asw	5CD
EIB 3 3/4 11/24/10	103.75	1.49	-0.28	-23	-45	.00
EIB 3 5/8 10/15/13	103.04	2.91	-.3652	83	24	.00
EIB 4 1/4 04/15/15	105.61	3.22	0.40	73	31	.00
EIB 4 5/8 04/15/20	106.62	3.88	2.08	85	45	.00
EM				338	326	0

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Banca Aletti & C. S.p.A.

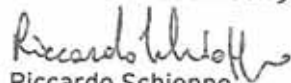
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Banca Aletti & C. S.p.A. al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Banca Aletti & C. S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 29 marzo 2011 e in data 12 agosto 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato della Banca Aletti & C. S.p.A. al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 12 agosto 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Riccardo Schioppo
(Socio)



Banco Popolare Gruppo Bancario
