

**SITUAZIONE PATRIMONIALE
ED ECONOMICA
AL 30 GIUGNO 2007**

redatta ai sensi dell'art.2501 quater codice civile

Indice

CARICHE SOCIALI	pag. 3
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	pag. 4
STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	pag. 6
1. Il mercato di riferimento – Situazione e prospettive.....	pag. 6
2. L'attività della Società	pag. 9
2.1. Attività caratteristica di equity investment	pag. 9
2.2. Gestione della liquidità	pag. 9
2.3. Capitale assorbito dalle attività di FIN.OPI.....	pag.10
3. Le partecipazioni.....	pag.11
3.1. Overview sul portafoglio partecipativo	pag.11
3.2. Partecipazioni in società quotate	pag.12
Partecipazioni in società non quotate	pag.15
Partecipazioni in fondi chiusi infrastrutturali.....	pag.20
4. Sintesi dei risultati economici e dei dati patrimoniali del primo semestre 2007.....	pag.21
4.1. Sintesi dei risultati di periodo.....	pag.21
4.2. Principali grandezze patrimoniali	pag.22
5. Risorse e struttura organizzativa.....	pag.23
6. Altre informazioni	pag.23
7. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo semestre 2007	pag.24
7.1. Scissione della controllante Banca OPI	pag.24
7.2. Sviluppo del portafoglio investimenti.....	pag.24
STATO PATRIMONIALE	pag.26
CONTO ECONOMICO	pag.28
PROSPETTO DEI PROVENTI E ONERI RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO	pag.29
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	pag.30
RENDICONTO FINANZIARIO	pag.31
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 30/6/2007	pag.33
- parte A – Politiche contabili.....	pag.33
- parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag.43
- parte C – Informazioni sul Conto Economico.....	pag.62
- parte D – Altre informazioni.....	pag.70

Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente
Amministratore Delegato
Consigliere

Avv. Paolo Emilio Ferreri
Dott.ssa Carla Patrizia Ferrari
Rag. Roberto Firpo

Collegio Sindacale

Presidente
Sindaci effettivi

Dott. Alessandro Gallone
Dott. Fabrizio Mandrile
Prof. Luciano Quattrocchio

Sindaco supplente

Dott. Massimo Bosco
Dott. Riccardo Petrignani

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Conto economico riclassificato

	euro	euro	
	30/6/2007	30/6/2006	Var %
Interessi netti	902.253	1.634.093	-45%
Commissioni nette	765.136	-82.173	n.c.
Risultato dell'attività di negoziazione	3.093.987	1.306.203	137%
<i>Profitti e perdite operazioni finanziarie di negoziazione</i>	-46	-336.375	
<i>Utile (perdita) da cessione attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	459.831	-	
<i>Dividendi su azioni disponibili per la vendita e detenute per la negoziazione</i>	2.634.202	1.642.578	
Altri proventi (oneri) di gestione	62.133	109.887	-43%
PROVENTI OPERATIVI NETTI	4.823.509	2.968.010	63%
Spese del personale	-825.848	-611.672	35%
Spese amministrative	-295.832	-341.450	-13%
Ammortamento immobilizzazioni materiali e immateriali	-7.061	-8.721	-19%
ONERI OPERATIVI	-1.128.741	-961.843	17%
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	3.694.768	2.006.167	84%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-2.234	-1.538	45%
RISULTATO CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	3.692.534	2.004.629	84%
Imposte sul reddito	-345.120	-201.117	72%
RISULTATO NETTO	3.347.414	1.805.050	85%

Stato patrimoniale riclassificato

	euro	euro	euro
ATTIVO	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Attività finanziarie di negoziazione	40.278.564	50.183.268	90.645.686
- commercial papers	40.278.564	50.183.268	82.157.161
- titoli di stato	-	-	8.488.525
Attività finanziarie disponibili per la vendita	255.609.542	231.236.018	151.170.896
Crediti verso banche	7.235.166	909.289	363.508
Crediti verso clientela	-	21.577.476	20.979.476
- polizza di capitalizzazione	-	21.577.476	20.979.476
Partecipazioni	4.065.846	4.065.846	4.819.555
Attività materiali e immateriali	20.377	27.439	36.159
Attività fiscali	496.799	716.654	263.579
Altre attività	466.387	614.235	603.047
TOTALE DELL'ATTIVO	308.172.681	309.330.225	268.881.907

	euro	euro	euro
PASSIVO	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Debiti vs. banche	-	18.096.956	-
Passività fiscali	4.809.886	4.739.676	1.541.043
- correnti		2.500	15.351
- differite	4.809.886	4.737.176	1.525.692
Altre passività	12.711.896	1.072.618	669.230
Fondi	754.517	809.952	786.977
Patrimonio Netto	289.896.382	284.611.023	265.884.657
- Capitale sociale	150.000.000	150.000.000	150.000.000
- Riserva da valutazione	43.938.221	39.000.276	22.621.051
- Altre riserve	92.610.747	91.615.191	91.624.123
- Risultato di periodo	3.347.414	3.995.556	1.639.483
TOTALE DEL PASSIVO	308.172.681	309.330.225	268.881.907

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

1. IL MERCATO DI RIFERIMENTO - SITUAZIONE E PROSPETTIVE

Nel perseguimento del ruolo di equity investor del Gruppo nel settore pubblico, FIN.OPI ha focalizzato la propria attività di investimento, sia diretta che tramite fondi chiusi specializzati, sui seguenti settori di intervento prioritari:

- infrastrutture
- società di servizi pubblici locali
- iniziative nel campo dell'energia e dell'ambiente.

Per correttamente inquadrare sia l'attività svolta dalla Società nel primo semestre 2007 sia i possibili futuri sviluppi operativi, si fornisce di seguito un quadro, attuale e prospettico, dei diversi contesti di mercato in cui FIN.OPI è chiamata ad intervenire.

Infrastrutture

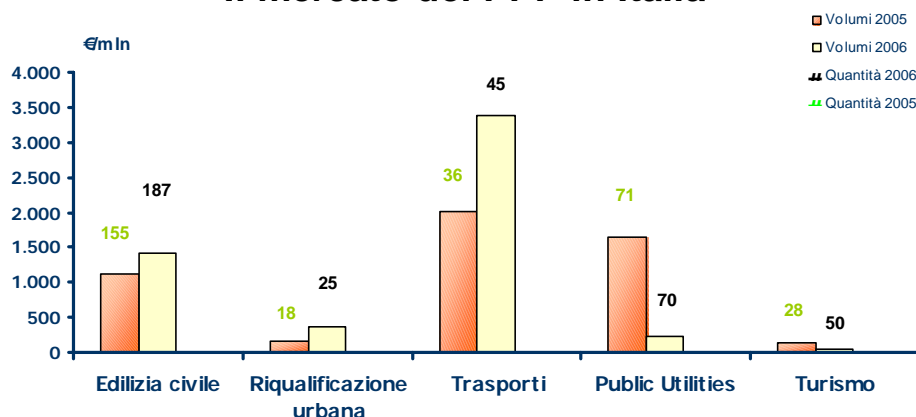
Progetti infrastrutturali gestiti in partnership pubblico-privato

Il permanere del gap infrastrutturale che caratterizza l'Italia rispetto agli standard di riferimento europei unitamente alla necessità di contenere la spesa pubblica realizzando una corretta allocazione delle risorse nel rispetto del programma di stabilità richiesto dagli organismi comunitari, rendono sempre più necessario il coinvolgimento di capitali privati (sia di debito sia di rischio) nella realizzazione delle infrastrutture.

In tale contesto le amministrazioni e gli operatori hanno accentuato la loro propensione verso la realizzazione di infrastrutture attraverso schemi di partenariato pubblico-privato: nel periodo 2002-2006 le Pubbliche Amministrazioni (in particolare i Comuni) hanno presentato circa 6.500 proposte di progetti per le quali è stato richiesto l'intervento finanziario dei privati, per un ammontare totale di investimenti pari ad euro 61 miliardi. Di queste più di 1.600 sono approdate alla fase di gara, per un importo superiore ad euro 19 miliardi.

Per quanto riguarda la distribuzione settoriale, come evidenziato dal grafico seguente, l'edilizia civile è il principale settore in termini di iniziative (50% nel 2006) e rappresenta circa il 30% per volumi di investimento con prevalenza dell'edilizia sanitaria. Il settore dei trasporti è invece il principale in termini di volumi investiti.

Il mercato del PPP in Italia



Gli investimenti in infrastrutture si caratterizzano per una bassa volatilità dei ricavi e per una forte capacità di generare cassa dopo la costruzione a fronte di alti investimenti fissi iniziali.

La rischiosità degli investimenti infrastrutturali dipende sia dalla fase di vita del progetto sia dal settore di investimento: diminuisce infatti drasticamente al completamento della costruzione mentre aumenta passando

da progetti con ricavi basati su canoni di disponibilità (tipici dei progetti di edilizia pubblica) a progetti con ricavi di mercato (progetti di trasporto).

In tale articolato contesto FIN.OPI privilegia l'intervento indiretto tramite fondi chiusi e in tale ottica ha lanciato nel dicembre 2006 il primo fondo italiano specializzato in infrastrutture, denominato "PPP Italia" che ha raccolto un commitment complessivo di euro 120 milioni presso investitori istituzionali; il fondo ha come obiettivo l'acquisizione di partecipazioni in società intestatarie di concessioni di costruzione e gestione di infrastrutture pubbliche oltre che in società operanti nel settore dei servizi pubblici locali.

Società concessionarie autostradali

Negli ultimi anni il sistema autostradale italiano ha potuto beneficiare della costante crescita del traffico e di un sistema tariffario favorevole, circostanze che hanno permesso alle società concessionarie di raggiungere i 5 miliardi di euro di fatturato e di conseguire margini reddituali elevati (utili pari al 10% dei ricavi) e flussi di cassa stabili, accrescendo l'interesse di operatori ed investitori privati.

Nel corrente esercizio il settore è interessato da una significativa evoluzione normativa con l'introduzione della c.d. "convenzione unica" dei concessionari autostradali, convenzione redatta dal Ministero delle Infrastrutture di concerto con il Ministero dell'Economia e che sta progressivamente sostituendo le convenzioni precedenti.

L'introduzione della "convenzione unica" se da un lato è da considerarsi un incentivo implicito all'efficienza produttiva che andrà a premiare le imprese capaci di innovare o di ridurre i costi, dall'altro lato aumenta il "rischio regolatorio" per tutti i privati chiamati a supportare finanziariamente le concessionarie attraverso meccanismi di "project financing".

La recente introduzione del nuovo sistema convenzionale non consente ancora di valutare la ricaduta sulla redditività delle concessionarie ma FIN.OPI ritiene che permangano prospettive di significativa valorizzazione degli investimenti in portafoglio che potranno derivare anche da operazioni straordinarie quali quotazioni o aggregazioni tra le società del settore.

Servizi pubblici locali

Le imprese di servizio pubblico locale, con oltre 23,6 miliardi di euro di fatturato, rappresentano una quota di circa l'1% dell'economia nazionale e del 20% dei servizi pubblici complessivi. Hanno inoltre evidenziato negli ultimi anni trend di sviluppo del fatturato e della redditività superiori alla media italiana.

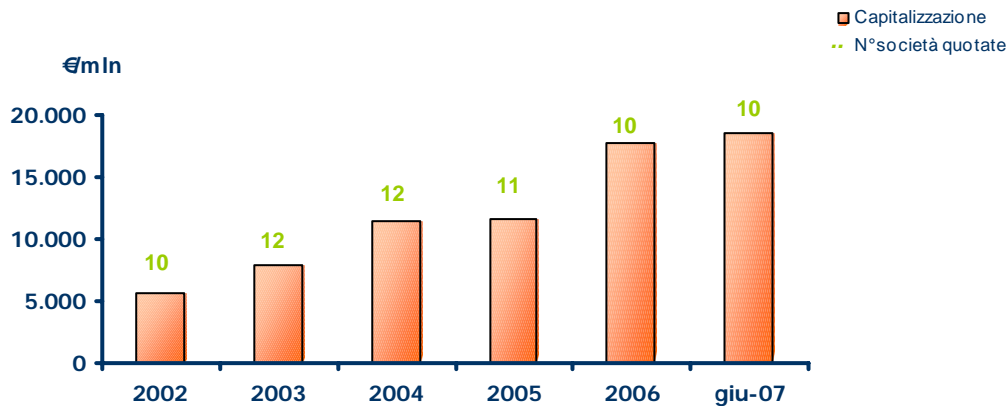
Ad un momento iniziale in cui le local utilities, spinte dalla liberalizzazione dei mercati, avevano intrapreso iniziative di diversificazione e di riposizionamento competitivo, sta attualmente affermandosi un orientamento strategico volto alla focalizzazione sul core business: tale obiettivo viene perseguito, da un lato, attraverso il progressivo consolidamento delle gestioni all'interno di aree territorialmente contigue e, dall'altro, attraverso aggregazioni di ampio respiro, finalizzate all'accrescimento della massa critica e, più in generale, della capacità di competere sui mercati nazionali ed internazionali.

Le imprese che decidono di perseguire la strada della concentrazione non mirano soltanto ad ampliare il territorio di riferimento ma cercano di addivenire o ad "integrazioni verticali" aumentando la propria presenza lungo tutta la catena del valore del settore energetico ovvero ad "integrazioni orizzontali" cercando di espandere la propria attività a diverse fonti energetiche. Tali dinamiche sono più presenti nei settori energetici a fronte di un rallentamento dei processi nei comparti rifiuti, TPL e idrico; permane inoltre lo storico divario Nord-Sud, essendo prevalenti combinazioni industriali e aperture al mercato nel Nord Italia.

Il processo di concentrazione e di apertura al mercato riguarda, soprattutto, gli operatori di maggiori dimensioni: costituiscono esempi in tal senso la fusione nel 2006 tra AEM Torino e AMGA Genova, l'aggregazione tra ASM Brescia e AEM Milano e la quotazione di Enia. A seguito di tali processi di consolidamento si vanno delineando alcuni poli di aggregazione, sostanzialmente coincidenti con le maggiori local utilities quotate, la cui rilevanza e capacità di attrazione non hanno più carattere esclusivamente locale ma assumono valenza interregionale.

Nel periodo 2002-2007 la capitalizzazione di Borsa delle local utilities è più che triplicato, come evidenziato nel grafico riportato nella pagina successiva, pur in presenza di un numero pressoché stazionario di attori.

capitalizzazione di Borsa delle local utility italiane



Nei primi sei mesi del 2007 la performance borsistica delle local utilities si è mantenuta complessivamente positiva, confermando la tendenza dei passati esercizi.

FIN.OPI è presente nel settore con quote azionarie di minoranza che evidenziano interessanti potenziali di crescita e valorizzazione alla luce delle cennate prospettive del mercato.

Energia e ambiente

Come è noto il Protocollo di Kyoto, adottato nel dicembre del 1997 ed entrato in vigore il 16 febbraio 2005, impegna i Paesi industrializzati e quelli con economia in transizione a ridurre le emissioni di gas serra complessivamente del 5,2% nel periodo 2008-2012. Sulla base di tale protocollo l'Unione Europea ha emanato la Direttiva 2001/77/CE che individua per ciascuno Stato membro un obiettivo di generazione da fonti rinnovabili (idrica, eolica, solare, biomasse e biogas): l'obiettivo medio per il 2010 dell'Unione Europea è pari al 22% del consumo totale di elettricità mentre quello specifico per l'Italia è del 25%.

Per quanto riguarda il nostro Paese nel 2006 la produzione di energia da fonti rinnovabili ha contribuito complessivamente al consumo interno lordo (produzione lorda nazionale sommata al saldo scambi con l'estero) per circa il 15,2%. Considerato l'alto tasso di dipendenza energetica dell'Italia dall'estero, le fonti energetiche rinnovabili costituiscono ad oggi la principale fonte di energia endogena. L'Italia, anche in conseguenza delle politiche di riequilibrio del mix energetico adottate dall'Unione Europea, ha assunto ambiziosi impegni per lo sviluppo del settore che richiederanno la realizzazione di nuovi impianti per un investimento complessivo stimato in circa euro 5 miliardi: grazie agli strumenti di incentivazione economica sviluppati nell'ultimo decennio per sostenere lo sviluppo del settore ("certificati verdi" e il cosiddetto "conto energia" per il fotovoltaico) sempre più operatori nazionali stanno sviluppando nuovi progetti di investimento.

FIN.OPI opera in questo complesso ambito tramite il Nucleo Utilities e Ambiente, specializzato nell'analisi e nel montaggio finanziario dei progetti in campo ambientale, con l'obiettivo di svolgere un ruolo di partner finanziario a fianco degli operatori industriali nello sviluppo di progetti per la produzione di energia da fonti rinnovabili. A tale riguardo FIN.OPI ha avviato alcune iniziative per la strutturazione di società veicolo a ciò dedicate, con lo scopo di acquisirne partecipazioni di minoranza.

FIN.OPI offre inoltre consulenza per la valutazione economico-finanziaria dei progetti nel settore dell'energia rinnovabile, a supporto delle delibere di finanziamento di altre business unit del Gruppo.

FIN.OPI infine, sempre nel quadro normativo del Protocollo di Kyoto e della citata Direttiva dell'Unione, parteciperà al mercato dei diritti di emissione attraverso un veicolo specializzato nell'acquisto di crediti di emissione di CO₂, iniziativa promossa da Sorgenia S.p.A., uno dei primi operatori del mercato italiano dell'energia.

2. L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

2.1. Attività caratteristica di equity investment

Dal 2003, primo esercizio nel quale la Società ha operato pienamente nella sua nuova veste di equity investor del Gruppo nel settore pubblico, gli investimenti in equity sono ammontati ad euro 196 milioni. Di seguito si evidenzia l'evoluzione del portafoglio della Società, al netto delle plusvalenze da cessione e delle variazioni del fair value delle interessenze:

Movimenti portafoglio partecipativo	2003	2004	2005	2006	30/06/2007
Saldo iniziale	26.131.004	63.714.936	68.407.365	123.898.698	191.292.929
Investimenti	40.171.336	20.112.975	56.342.724	70.371.362	9.129.030
Disinvestimenti	(2.051.418)	(14.714.568)	(1.993.211)	(1.835.311)	(1.971.755)
Liquidazioni e attività in via di dismissione	(535.986)	(705.978)	1.141.820	(1.141.820)	
Saldo finale	63.714.936	68.407.365	123.898.698	191.292.929	198.450.204

Nel mese di gennaio l'intera partecipazione detenuta in **AMA International S.p.A.** è stata trasferita al socio di maggioranza AMA S.p.A., in esecuzione della put option esercitata nei confronti dello stesso, per il corrispettivo di euro 1.779.627, evidenziando una plusvalenza di euro 181.000 rispetto al costo di acquisto della partecipazione.

In esecuzione del contratto stipulato a fine 2006, nel mese di febbraio si è perfezionato l'acquisto in nuda proprietà dal Comune di Parma della seconda tranches di azioni **Enìa S.p.A.**, pari a n. 1.330.000 titoli della multiutility emiliana per un controvalore di circa euro 9 milioni. Con tale operazione l'interessenza di FIN.OPI in Enìa ha raggiunto il previsto livello del 4% corrispondente ad un investimento complessivo di euro 27 milioni circa.

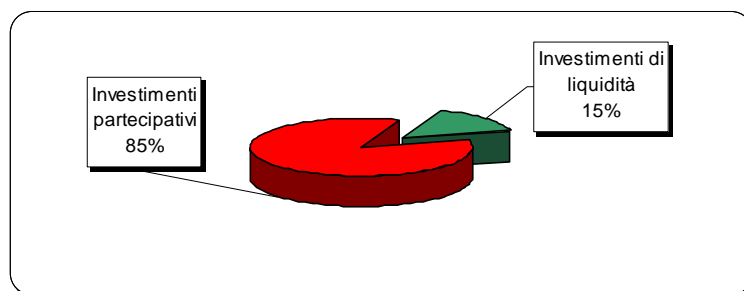
Nel mese di giugno si è proceduto all'alleggerimento dell'investimento in **Acque Potabili S.p.A.**, attraverso la cessione di n. 25.777 azioni al prezzo unitario medio di euro 26,3, con realizzo di una plusvalenza di euro 279.000.

Nel corso del semestre Fondaco SGR, la società di gestione del **Fondo PPP Italia**, ha dato corso a due draw down, che hanno comportato per FIN.OPI un esborso pro quota di euro 277.500 a valere sull'impegno complessivo di euro 14,8 milioni con riferimento alle quote di classe A e B.

2.2 Gestione della liquidità

Al 30 giugno 2007 lo stock di liquidità residuale si è ridotto ad euro 47,5 milioni (euro 72,7 milioni a fine 2006) pari al 15% dell'intero attivo investito.

Il decremento della liquidità a fine semestre è dovuto al rimborso del finanziamento a suo tempo acceso con Banca OPI a servizio dell'acquisizione Enìa, rimborso effettuato in vista della quotazione della partecipata con conseguente realizzo dell'investimento.



La liquidità di FIN.OPI è attualmente investita in strumenti di breve termine quali commercial papers e depositi vincolati.

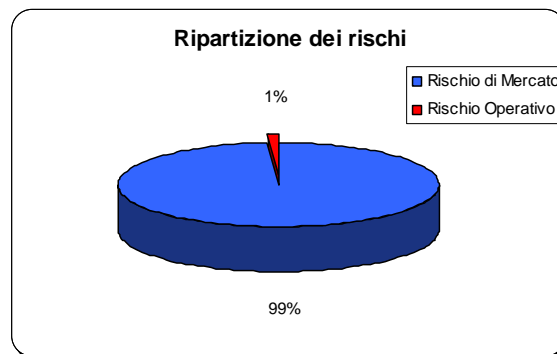
A marzo 2007 si è proceduto al riscatto totale della polizza di capitalizzazione sottoscritta con Eurizon Vita nell'ottobre del 2004. Tale disinvestimento è stato realizzato in considerazione del fatto che l'aumento dei tassi monetari aveva pressoché annullato lo spread sino a quel momento esistente tra il rendimento della polizza - pari ai flussi cedolari di un portafoglio obbligazionario di medio termine al netto delle commissioni - e il rendimento di uno strumento di breve termine.

Nel primo semestre 2007 la gestione finanziaria della liquidità ha complessivamente prodotto un **risultato di euro 1,250 milioni** (al lordo degli interessi passivi del finanziamento Banca OPI) con una redditività di circa il 3,77%, superiore di oltre un punto al livello medio del 2,70% conseguito nel 2006 a seguito del significativo incremento dei tassi evidenziato nel semestre sui mercati monetari.

2.3 Capitale assorbito dalle attività di FIN.OPI

In linea con le politiche di valutazione e gestione dei rischi adottate a livello di Gruppo, anche nel primo semestre 2007 è stato utilizzato un modello di calcolo che permette di individuare l'assorbimento del capitale di FIN.OPI sulla base dei rischi in corso: **rischio di mercato** (possibilità di variazione del valore di un'attività come conseguenza del variare delle condizioni di mercato: prezzi, tassi, cambi e volatilità), **rischio di credito** (possibilità che la controparte non sia in grado di onorare gli impegni contrattuali assunti, con riferimento sia all'importo della prestazione sia al momento in cui essa deve essere effettuata) e **rischio operativo** (possibilità di perdite dovute ad errori, omissioni o frodi). In particolare per il rischio di mercato, il più significativo per FIN.OPI, rilevano sia le partecipazioni (*rischio equity*), per le quali si può parlare di rischio azionario, dipendente da fattori specifici della partecipazione (rischio specifico) o da fattori di mercato (rischio sistemico), sia gli investimenti di liquidità esposti alla fluttuazione dei tassi sul mercato (*rischio tasso*).

Analizzando la scomposizione del rischio totale visualizzata nel prospetto sottoriportato, si rileva che l'assorbimento di capitale preponderante è quello dovuto ai rischi di mercato (99% del totale) corrispondente alle partecipazioni in portafoglio, mentre assume rilievo marginale il rischio operativo e non è evidenziato alcun rischio di credito.



Sottraendo dal Patrimonio Netto contabile la somma dei rischi sopra indicati si ricava il capitale disponibile per ulteriori impieghi (free capital) che al 30 giugno 2007 ammonta ad oltre euro 185 milioni che rappresentano circa il 64% del Patrimonio Netto, in lieve decremento rispetto al valore di fine 2006 (67%).

SINTESI DEI RISCHI AL 30 giugno 2007	
(importi in euro)	
Rischio di Mercato	103.092.450
di cui rischio equity	103.046.380
di cui rischio tasso	46.071
Rischio di Credito	0
Rischio Operativo	1.427.178
CAPITALE ECONOMICO ASSORBITO	104.519.628
PATRIMONIO NETTO CONTABILE	289.873.903
FREE CAPITAL	185.354.275

3. LE PARTECIPAZIONI

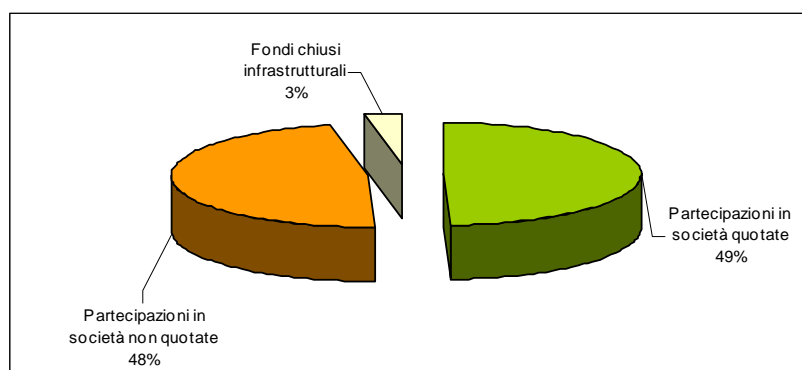
3.1 Overview sul portafoglio partecipativo

Al 30/06/2007 il portafoglio partecipativo di FIN.OPI comprende n. 15 interessenze per un valore complessivo di euro **259.675.387** ed evidenzia un incremento di euro 24.373.523 rispetto alla consistenza al 31/12/2006 (euro 235.301.864), incremento risultante da rivalutazioni al fair value per euro 17.067.205 e da investimenti (al netto dei disinvestimenti) per euro 7.306.318.

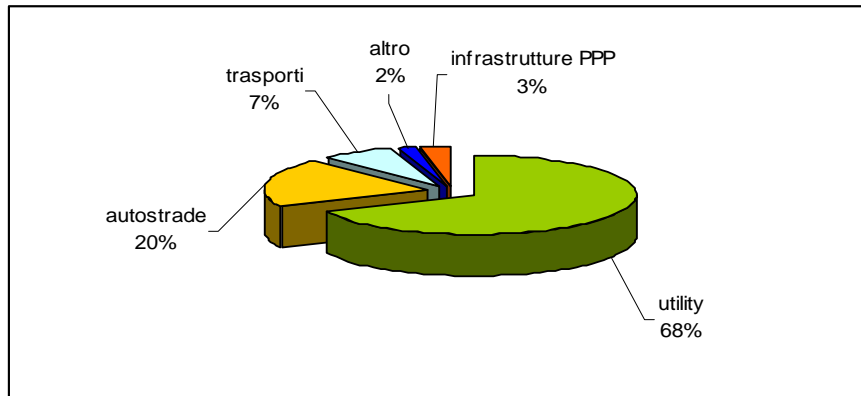
Sotto il profilo gestionale il portafoglio al 30/06/2007 è così articolato:

SOCIETA' QUOTATE	Quota azionaria in % al 30/06/2007	Costo di acquisto	Valore di carico IAS compliant 30/06/2007
Iride S.p.A.	3,98%	47.851.790	76.400.871
HERA S.p.A.	1,05%	15.708.514	33.028.469
Acegas S.p.A.	3,58%	16.609.231	17.714.475
Acque Potabili S.p.A.	1,10%	851.127	1.471.716
Totale		81.020.662	128.615.531
SOCIETA' NON QUOTATE	Quota azionaria in % al 30/06/2007	Costo di acquisto	Valore di carico IAS compliant 30/06/2007
Autostrada BS-PD S.p.A.	6,00%	47.989.877	47.989.877
Enia S.p.A.	4,60%	39.132.542	39.794.000
Transdev S.A.	7,00%	17.888.042	19.358.197
IRIS Isontina Reti Integrate e Servizi S.p.A.	8,32%	9.136.121	7.859.407
Autovie venete	0,76%	4.000.000	4.000.000
Serenissima SGR S.p.A.	4,40%	182.160	182.160
Nuova Romea S.p.A.	1,98%	75.240	75.240
Pedemontana Veneta S.p.A.	2,00%	60.000	60.000
Sinloc	10,00%	4.065.846	4.065.846
Totale		122.529.828	123.384.727
FONDI CHIUSI INFRASTRUTTURALI	Quota in % al 30/06/2007	Costo di acquisto	Valore di carico IAS compliant 30/06/2007
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	1,52%	7.368.322	7.398.071
Fondo PPP Italia	12,10%	277.058	277.058
Totale		7.645.379	7.675.129

Il portafoglio partecipativo di FIN.OPI al 30/06/2007 è composto per il 49% da partecipazioni in società quotate, per il 48% da partecipazioni in società non quotate e per il restante 3% da quote di fondi chiusi infrastrutturali.



Con riferimento ai settori di attività delle società partecipate, la parte preponderante del portafoglio è allocato nel settore delle local utilities e delle autostrade; seguono, in quote decrescenti, i trasporti e le infrastrutture in PPP.



3.2 Partecipazioni in società quotate

IRIDE S.p.A. (Local utility)

Valore di carico complessivo: euro 76.400.871

Valore di carico unitario: euro 2,64

Percentuale di partecipazione: 3,98%

IRIDE S.p.A. risulta dalla fusione, avvenuta nel novembre 2006, tra AEM Torino e AMGA, local utilities quotate con partecipazioni di maggioranza detenute, rispettivamente, dai Comuni di Torino e di Genova. Tali partecipazioni sono state conferite, ai fini dell'aggregazione, in una finanziaria (FSU Srl) posseduta in misura paritetica dai due Comuni, la quale è divenuta azionista di maggioranza di IRIDE (58,3% del capitale con diritto di voto). Il Gruppo IRIDE risulta attivo nella produzione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica e termica nonché nel ciclo dell'acqua, con attività concentrata nel Nord e Centro Italia.

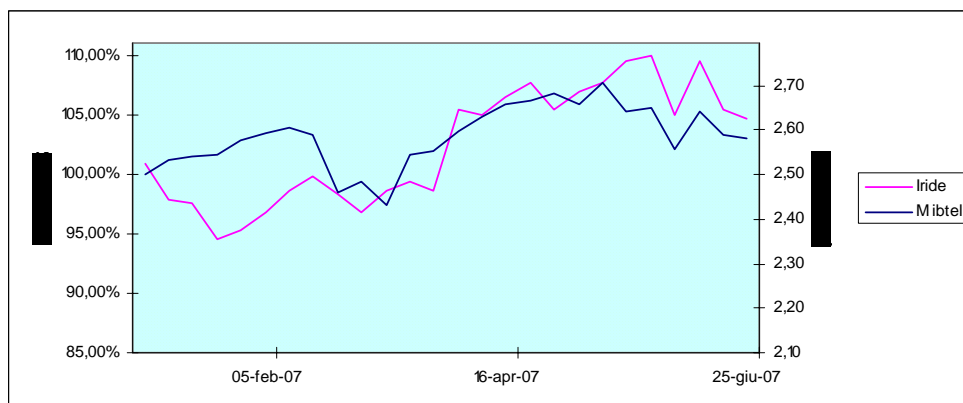
Il primo semestre 2007 si chiude con un utile netto di euro 67 milioni in aumento del 37% rispetto ai circa euro 49 milioni dell'analogo periodo del 2006, grazie anche alla plusvalenza di euro 17 milioni relativa alla cessione di Aemte a Terna. I ricavi consolidati del Gruppo Iride si sono attestati ad euro 1.209 milioni in calo del 7% sui primi sei mesi del 2006 per effetto essenzialmente dell'andamento climatico invernale che ha inciso sul fatturato dei settori gas e teleriscaldamento. Per quanto riguarda la composizione del fatturato del primo semestre, il 60% è relativo al settore dell'energia elettrica, segue con circa un quarto del totale il settore del gas mentre i settori del servizio idrico integrato e dei servizi pesano per circa il 6% ciascuno e infine il settore del teleriscaldamento risulta in contrazione al 4%.

Il margine operativo lordo si è attestato ad euro 176 milioni circa in miglioramento rispetto al primo semestre 2006 (+13%). Tale positivo risultato è dovuto principalmente al miglioramento dei margini provenienti dalla generazione elettrica e alla maggiore efficienza nel settore idrico integrato che hanno compensato la riduzione dei volumi nei settori gas e teleriscaldamento. L'utile operativo, pari a euro 117 milioni, risulta in aumento del 19% rispetto al primo semestre 2006 ancorché sconti l'accantonamento al Fondo Rischi di euro 3 milioni originato da una controversia relativa ad un periodo di moratoria fiscale ritenuto illegittimo aiuto di Stato da parte della Comunità Europea.

Dal punto di vista patrimoniale il capitale investito netto (euro 2.462 milioni) si è attestato su un valore analogo a quello rilevato al 31 dicembre 2006 mentre l'indebitamento finanziario, (euro 1.083 milioni) risulta in moderata contrazione rispetto alla fine dello scorso esercizio in particolare per quanto riguarda le passività di medio lungo termine. Il rapporto debt/equity continua a mantenersi stabile sul livello di 0,8.

IRIDE ha distribuito nel semestre un dividendo unitario, relativo all'esercizio 2006, di euro 0,06, in deciso aumento rispetto al dividendo di euro 0,036 distribuito nel 2006 da Aem Torino, il quale era però stato limitato per motivazioni tecniche inerenti alla fusione con Amga Genova; il dividend yield, calcolato sul prezzo di acquisto da parte di FIN.OPI, è del 3,6%.

quotazione del titolo IRIDE gennaio-giugno 2007



**HERA S.p.A.
(Local utility)**

Valore di carico complessivo: euro 33.028.469

Valore di carico unitario: euro 3,10

Percentuale di partecipazione:1,05%

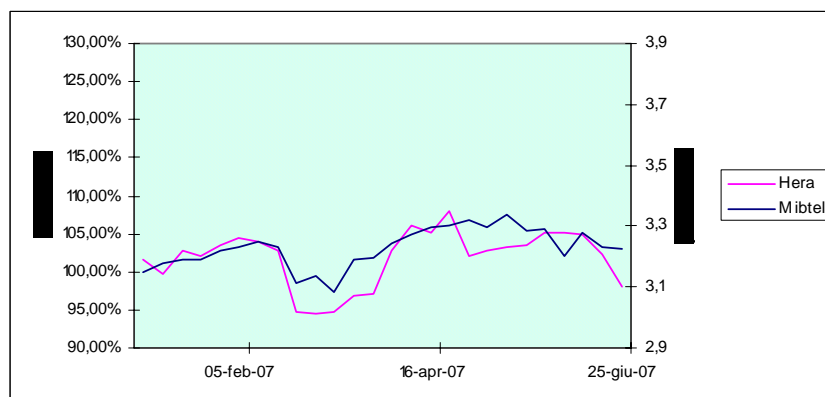
Il Gruppo HERA riunisce diverse società di servizi dell'Emilia Romagna. Oltre ad essere uno dei principali operatori nazionali nel mercato della distribuzione di gas agli utenti finali, è attivo nei settori dell'energia, del ciclo idrico e dell'ambiente.

I ricavi del primo semestre 2007 si sono attestati ad euro 1.349 milioni in crescita del 14% rispetto al corrispondente periodo del 2006: la riduzione dei ricavi dell'Area Gas, dovuta all'andamento climatico particolarmente mite, è stato più che compensato dall'incremento del volume di affari in tutte gli altri settori, specialmente quello elettrico e dal consolidamento delle attività acquisite nell'area pesarese. La composizione del fatturato suddiviso tra le diverse aree di attività, registra la preponderanza del settore del gas con un contributo del 33% del totale seguito da quello dell'energia elettrica con il 28%, da quello dell'ambiente con il 9%, da quello idrico con il 14% e dai servizi che contribuiscono con il 6%. Il margine operativo lordo passa da euro 209,9 del 30 giugno 2006 a euro 210,7 milioni del 30 giugno 2007 grazie ad un miglioramento dei margini nei settore dell'ambiente e idrico che hanno compensato la riduzione dell'ebitda per oltre euro 24 milioni nel settore gas a seguito delle già citate condizioni climatiche.

L'utile operativo risulta in calo del 6,9% per effetto dei maggiori ammortamenti relativi agli investimenti realizzati. L'utile netto registra una riduzione del 26% passando a euro 44 milioni da euro 59,4 del primo semestre 2006, su tale risultato ha pesato il forte incremento registrato dagli oneri finanziari; l'indebitamento netto registra un incremento, rispetto al 31 dicembre 2006, passando da euro 1.173 milioni a euro 1.323 milioni circa del 30 giugno 2007. Tale incremento è dovuto principalmente al maggior fabbisogno finanziario a servizio del piano di investimenti già realizzati e che nel solo primo semestre dell'esercizio sono ammontati ad euro 184,9 milioni con un incremento del 40% rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio.

La capogruppo Hera S.p.A. ha distribuito dividendi, relativi all'esercizio 2006, pari a 0,07 euro per azione con un dividend yield pari al 5,4% (calcolato sul prezzo di acquisto da parte di FIN.OPI).

quotazione del titolo HERA gennaio-giugno 2007



**ACEGAS-APS S.p.A.
(Local utility)**

Valore di carico complessivo: euro 17.714.475
 Valore di carico unitario: euro 9,02
 Percentuale di partecipazione: 3,58%

Acegas-Aps, nata nel 2003 dalla fusione tra la triestina Acegas e la padovana Aps, rappresenta la più grande public utility del Nord-Est, dove riveste un ruolo primario nei settori del gas, del ciclo idrico integrato, dell'ambiente e della termovalorizzazione.

Nel primo semestre 2007 i ricavi netti del Gruppo Acegas-Aps si sono ridotti del 23,4% passando da euro 344,4 milioni del primo semestre 2006 a euro 263,8 milioni. La riduzione è stata determinata principalmente dalla diminuzione delle vendite del settore gas, a causa dell'andamento climatico invernale; dal venir meno dell'accordo di commercializzazione dell'energia elettrica prodotta dal collegato Consorzio Sarmato (-22,3 milioni di ricavi) e dal blocco per oltre 2 mesi dell'impianto di termovalorizzazione di Trieste a seguito di sequestro giudiziario per superamento delle emissioni, revocato a fine semestre.

La riduzione dei ricavi ha inciso anche sul margine operativo lordo che decresce del 25,8% passando da euro 47,3 milioni al 30 giugno 2006 a euro 35,1 milioni al 30 giugno 2007. Sull'utile netto del primo semestre 2007 attestatosi a soli euro 200 mila, in sensibile riduzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (superiore a euro 10 milioni), hanno influito negativamente sia i maggiori ammortamenti relativi ai nuovi investimenti sia gli accresciuti oneri finanziari a seguito dell'aumento dei tassi di interesse fatti registrare sul mercato monetario e dalla maggiore esposizione media. Sul risultato di periodo ha influito anche un tax rate in peggioramento per l'alta incidenza degli oneri indeducibili IRAP.

Dal punto di vista patrimoniale si segnala che la posizione finanziaria netta è in crescita rispetto alla fine dell'esercizio 2006, con un rapporto debt/equity attestatosi sul valore di 0,9.

La società ha distribuito dividendi, relativi all'esercizio 2006, pari a 0,30 euro per azione, con un dividend yield pari al 3,5% (calcolato sul prezzo di acquisto da parte di FIN.OPI).

quotazione del titolo ACEGAS-APS gennaio-giugno 2007



**Acque Potabili S.p.A.
(Local utility)**

Valore di carico complessivo: euro 1.471.716
 Valore di carico unitario: euro 26,11
 Percentuale di partecipazione: 1,10%

La società opera nella captazione, nel trasporto, nella depurazione e nella distribuzione dell'acqua potabile, nel trattamento delle acque reflue e nei servizi di fognatura.

Nel primo semestre 2007 il Gruppo Acque Potabili ha registrato ricavi totali pari a 31,5 milioni di Euro, in aumento del 4,3% rispetto ai 30,2 milioni di Euro raggiunti nello stesso periodo dell'anno precedente.

Al 30 giugno 2007 il Gruppo ha venduto 40,7 milioni di metri cubi di acqua contro i 42,8 milioni di metri cubi del primo semestre 2006 mentre i clienti acqua sono passati da 258.789 unità al 30 giugno 2006 a 260.877 unità al 30 giugno 2007.

In aumento (+23,9%) il margine operativo lordo che passa dai 7,6 milioni di Euro realizzati al 30/6/2006 ai 9,4 milioni di Euro registrati al 30/6/2007, così come il risultato operativo che dagli 1,5 milioni di Euro del primo semestre 2006 passa a 3,5 milioni di Euro al 30/6/2007, raggiungendo una crescita del 113,2%. Anche l'utile netto ha registrato un incremento del 102,4% passando da 41 mila Euro al 30/6/2006 a 83 mila Euro al 30/6/2007.

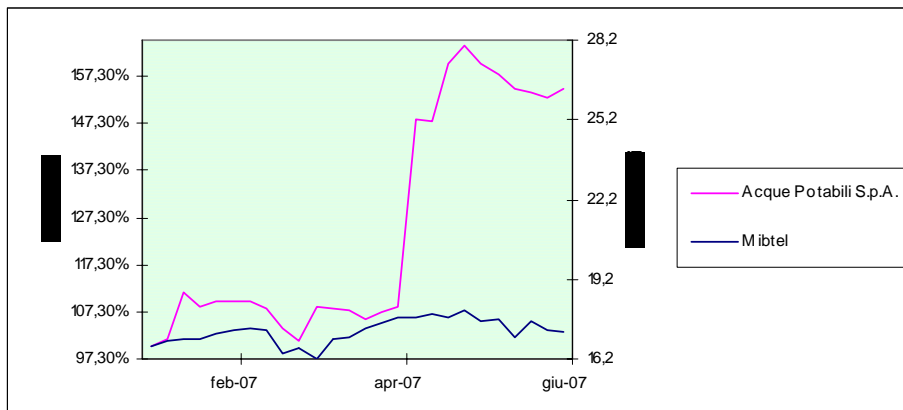
In presenza di un contesto normativo ancora incerto (perdurante assenza di un provvedimento tariffario CIPE) che influenza negativamente l'andamento dei ricavi, il Gruppo sta avviando, ove possibile, iniziative per estendere il sistema gestionale secondo le regole d'ambito al fine di ripristinare una dinamica tariffaria che assicuri l'equilibrio economico e finanziario della gestione.

Gli investimenti al 30 giugno 2007 sono pari a 5,7 milioni di Euro (di cui 152 mila Euro relativi ad Acque Potabili Siciliane S.p.A.) mentre al 30 marzo 2006 si erano attestati a 5,5 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007 è pari ad euro 71 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ad euro 66 milioni di Euro del 31/12/2006 .

Nel mese di aprile l'Assemblea della società ha deliberato in merito alla destinazione dell'utile conseguito nell'esercizio 2006, di euro 856.760, decidendone il totale accantonamento a riserva, mentre a valere sull'utile 2005 era stato distribuito un dividendo unitario di euro 0,10, corrispondente ad un dividend yield dello 0,5% (calcolato sul prezzo di acquisto da parte di FIN.OPI).

quotazione del titolo Acque Potabili S.p.A. gennaio-giugno 2007



3.3 Partecipazioni in società non quotate

Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A. (Autostrade)

Valore di carico: Euro 47.989.877

Valore di carico unitario: euro 533

Percentuale di partecipazione: 6%

Autostrada BS-PD (c.d. "Serenissima") è la concessionaria delle autostrade A4 Brescia-Padova e A31 Valdastico. La società sta inoltre perseguendo un consistente programma di crescita, sia attraverso il completamento di quest'ultima, sia attraverso la partecipazione a società di scopo costituite per la realizzazione e la gestione di nuove tratte come la Pedemontana Veneta e il raccordo autostradale della Val Trompia.

L'esercizio 2006 si è chiuso con un utile netto di euro 54,1 milioni, in aumento del 39% rispetto al risultato dell'esercizio precedente. Il risultato di periodo, analogamente all'esercizio 2005, è stato determinato in misura preponderante dalla gestione straordinaria. La società, infatti, ha potuto beneficiare di plusvalenze, per circa euro 66 milioni, derivanti dalla cessione della quota detenuta direttamente in Infracom Italia.

Il valore della produzione è in diminuzione dai 330 milioni del 2005 ai 280 milioni del 2006, in quanto nel conto economico consolidato del 2005 erano presenti di ricavi per euro 70 milioni inerenti alla società attiva nel settore della ristorazione, ceduta nel corso del medesimo esercizio. I ricavi caratteristici della concessionaria autostradale (pedaggi, royalties) rappresentano circa l'80% del fatturato totale, mentre gli altri ricavi sono stati conseguiti dalle attività di costruzione dell'infrastruttura autostradale e di locazione degli immobili. Nel 2006 il risultato operativo consolidato ritorna positivo attestandosi a euro 8 milioni mentre nel 2005 era negativo per euro 9,6 milioni; sul conseguimento di tale risultato hanno influito positivamente soprattutto le modifiche al perimetro di consolidamento, con la cennata uscita dall'attività di ristorazione, la diminuzione degli ammortamenti e la contrazione degli oneri diversi.

La gestione finanziaria è positiva per euro 3 milioni circa, in miglioramento di euro 1 milione rispetto all'esercizio precedente, grazie ai minori oneri pagati sui finanziamenti. Dal punto di vista patrimoniale si evidenzia che la posizione finanziaria netta è in forte miglioramento con una liquidità netta che ammonta, nel 2006, a circa 46 milioni euro a fronte di un indebitamento netto di euro 36 milioni nel 2005.

Nel corso del 2006 la società è stata impegnata nell'affrontare l'attuale problematica situazione regolamentare che si è venuta a creare nel settore delle concessionarie autostradali.

L'iter procedurale per la revisione del piano finanziario e per la rideterminazione del termine concessorio, in scadenza nel 2013, si è infatti interrotto a seguito dell'avvicendamento governativo e si è dovuto riavviare per recepire i nuovi contenuti legislativi. Tale iter ha poi subito un ulteriore condizionamento dall'intervento della Commissione delle Comunità Europee che ha aperto una procedura di infrazione relativamente alla revisione del piano stesso e all'oggetto della Convenzione nella parte inerente all'Autostrada A31.

Nel primo semestre 2007 la società, alla luce dell'incertezza sul nuovo regime convenzionale - non ha distribuito dividendi, a fronte del dividendo unitario di euro 8,00 pagato nel 2006, riservandosi di convocare entro la fine dell'anno un'assemblea per un'eventuale distribuzione di utili.

Transdev S.A. (Trasporti)

Valore di carico: Euro 19.358.197

Valore di carico unitario: euro 297

Percentuale di partecipazione: 7%

Transdev è uno dei principali gruppi europei nel settore del trasporto pubblico, specializzata nello sviluppo e nella gestione di servizi a livello locale. La società, controllata dalla Caisse des Dépôts et Consignations, è presente attraverso 72 sussidiarie in diversi mercati europei ed extraeuropei.

Il Bilancio 2006 del Gruppo Transdev si è chiuso con un utile netto pari ad euro 24,85 milioni, con un progresso del 25% rispetto al risultato dello scorso esercizio. L'incremento dell'utile è dovuto principalmente all'espansione dell'attività internazionale e ai nuovi investimenti. L'utile per azione, a seguito del significativo aumento di capitale di fine 2006, è in diminuzione passando da euro 31,72 del 2005 a euro 28,87 del 2006.

I ricavi sono cresciuti di circa il 26% rispetto al 2005 raggiungendo euro 1.014 milioni; nello scorso esercizio per la prima volta il fatturato extra-francese è risultato superiore a quello nazionale. Hanno contribuito alle performance le partecipazioni acquisite nel corso del 2006 e il pieno contributo delle operazioni realizzate a fine 2005. La crescita del fatturato ha riguardato in particolare il mercato italiano a seguito delle acquisizioni di AGI e AMT, quello britannico e quello tedesco. L'Ebitda 2006 del Gruppo Transdev si è attestato ad euro 105 milioni con un incremento del 25% rispetto a quello dell'esercizio precedente; tale aumento è dovuto essenzialmente alla crescita dimensionale, dal momento che l'Ebitda margin è rimasto sostanzialmente stabile. Anche gli altri margini reddituali (Ebit margin, Net profit margin e Roi) risultano sostanzialmente stabili rispetto allo scorso esercizio, mentre il ROE è in diminuzione dal 13,2% del 2005 al 10,3% del 2006 a causa dell'aumento di capitale di euro 80 milioni che ha permesso, d'altro canto, di migliorare in misura significativa il rapporto debt/equity, riportandolo a 0,58. Le passività finanziarie che si sono attestate a euro 256 milioni e sono in prevalenza a tasso fisso, hanno comportato oneri finanziari netti per euro 11,4 milioni circa (+42% rispetto al 2005).

Nel primo semestre 2007 la Società ha deliberato la distribuzione di dividendi, poi pagati nel mese di luglio, con un introito a favore di FIN.OPI, al netto della fiscalità francese, di euro 739.000, rendimento corrispondente ad un dividend yield del 4,1% calcolato sul costo dell'investimento.

**Enia S.p.A.
(Local utility)**

Valore di carico: Euro 39.794.000

Valore di carico unitario: euro 6,775

Percentuale di partecipazione: 4,60%

La società, costituita nel marzo 2005 dall'integrazione fra tre ex municipalizzate emiliane (AMPS Parma, TESA Piacenza e AGAC Reggio Emilia), è presente nei settori del ciclo idrico integrato, dei servizi di igiene ambientale, di distribuzione e vendita gas ed energia elettrica e del teleriscaldamento.

L'esercizio 2006 si è chiuso per il Gruppo Enia con un utile di euro 27,15 milioni, in aumento del 38% rispetto a quello conseguito nell'esercizio precedente. I ricavi complessivi presentano un incremento del 15,3% rispetto al 2005, attestandosi ad euro 1.226 milioni: risultano in crescita tutti i diversi settori di attività e anche nel settore del gas, il decremento dei volumi venduti e distribuiti, a causa dell'andamento climatico, è stato più che compensato dall'aumento dei prezzi dei prodotti energetici. La composizione del fatturato suddiviso tra le diverse aree di attività, vede ancora preponderante il settore del gas con un contributo del 49% del totale seguito da quello dell'energia elettrica con il 22%, da quello dell'ambiente con il 15%, da quello idrico con l'11% e infine dal teleriscaldamento con una quota del 6% circa.

L'Ebitda 2006 si attesta ad euro 143,2 milioni, in progresso, in termini assoluti, del 3% ma con un margine sul fatturato in lieve diminuzione dal momento che la dinamica dei costi è stata superiore a quelli dei ricavi. Sull'utile netto di periodo ha influito positivamente la gestione finanziaria, in miglioramento di circa 2 milioni e un tax rate inferiore a quello 2005.

Dal punto di vista patrimoniale si segnala la bassa incidenza del circolante netto, grazie all'ottimizzazione del calendario di fatturazione e la crescita di euro 150 milioni del valore delle immobilizzazioni da ricondursi sia agli investimenti effettuati sia all'adeguamento al fair value della partecipazione in Delmi, controllante della quotata Edison. La posizione finanziaria netta è pari ad euro 550,5 milioni ed evidenzia un miglioramento di euro 15,1 milioni rispetto all'esercizio precedente; la società ha avviato nel 2006 una ristrutturazione del debito e attualmente l'indebitamento a medio lungo termine e quello a breve sono pressoché equivalenti, mentre quest'ultima componente nel 2005 rappresentava i due terzi dell'esposizione finanziaria netta.

**IRIS Isontina Reti Integrate e Servizi S.p.A.
(Trasporti)**

Valore di carico: Euro 7.859.406,79

Valore di carico unitario: euro 1,32

Percentuale di partecipazione: 8,32%

IRIS, nata nel maggio 2003 dalla fusione delle tre società della provincia di Gorizia operanti nel comparto dei servizi pubblici (A.M.G. di Gorizia, A.M.I. di Gradisca d'Isonzo ed En.A.M. di Ronchi dei Legionari) svolge la propria attività nell'ambito provinciale nei settori dell'energia elettrica, del gas e dell'igiene ambientale.

L'esercizio 2006 del gruppo IRIS chiude con una perdita di euro 1,42 milioni, a fronte di un utile di euro 733.000 dell'esercizio precedente. Su tale dinamica negativa hanno inciso sia i proventi straordinari, non ripetibili, realizzati nel 2005 sia oneri straordinari evidenziatisi nel 2006 sia, infine, il sensibile peggioramento dei margini dell'attività caratteristica.

I ricavi complessivi presentano un incremento del 10% circa rispetto al 2005, attestandosi ad euro 86,53 milioni, con un aumento che ha riguardato in particolare i settori del gas e dell'energia elettrica a seguito dell'acquisizione di nuovi rami d'azienda.

L'Ebitda 2006 si attesta ad euro 7,17 milioni, in netto peggioramento rispetto ai circa euro 12 milioni del 2005. La divisione ambiente ha presentato le maggiori difficoltà, riconducibili essenzialmente al mancato riversamento sulle tariffe degli effettivi costi di raccolta e smaltimento dei rifiuti ed alle criticità sorte nell'utilizzo degli impianti della società. Anche il settore della distribuzione del gas, che ha sempre rappresentato per IRIS il principale driver reddituale, ha fatto registrare una contrazione dei margini (in linea d'altronde con il settore) legata essenzialmente alle decisioni dell'Autorità per l'Energia in materia tariffaria e all'andamento climatico invernale.

Al fine di superare le attuali difficoltà nel primo semestre 2007 l'Assemblea degli azionisti ha approvato il Piano industriale 2007-2009 predisposto dal management con l'obiettivo di assicurare il ritorno ad una redditività pari a quella conseguita nell'esercizio 2005 attraverso azioni di contenimento dei costi e una positiva dinamica tariffaria, in particolare per la divisione ambiente.

SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.**(Finanziaria di partecipazioni)**

Valore di carico: Euro 4.065.846

Valore di carico unitario: euro 8

Percentuale di partecipazione: 10%

SINLOC è una finanziaria di partecipazioni che svolge anche consulenza al servizio delle Amministrazioni locali per la fattibilità economico-finanziaria di progetti di investimento finalizzati allo sviluppo del territorio.

L'esercizio 2006 si è chiuso con un utile netto di euro 438.421, in diminuzione del 50% rispetto al risultato dell'esercizio precedente. La contrazione dell'utile netto della società trova le sue motivazioni principali nel venir meno del dividendo distribuito dalla partecipata Finaosta, che nel 2005 era stato di oltre euro 383.000, e nell'incremento delle spese amministrative da euro 345.000 ad euro 841.000 a seguito del rafforzamento dell'organico dedicato all'attività consulenziale.

Il nuovo sviluppo impresso all'attività di consulenza ha già dispiegato i primi positivi effetti nel 2006, che ha visto triplicare, rispetto al 2005, i proventi da servizi attestatisi a circa euro 300 mila.

Anche il risultato derivante dalla gestione della liquidità è in progresso avendo potuto beneficiare sia del rialzo dei tassi monetari sia dell'aumento dello stock investito grazie all'incasso della vendita di azioni proprie realizzato nel corso dell'esercizio.

Nel semestre la partecipata ha distribuito un dividendo unitario di euro 0,068, in diminuzione rispetto al dividendo di euro 0,098 distribuito nel 2006; l'incasso per FIN.OPI è stato di euro 34.932, corrispondente ad un dividend yield dello 0,9%.

Autovie Venete S.p.A.**(Autostrade)**

Valore di carico: Euro 4.000.000

Valore di carico unitario: euro 0,86

Percentuale di partecipazione: 0,76%

Autovie Venete S.p.A. è la società concessionaria fino al 2017 delle autostrade A4 Venezia-Trieste, A23 Palmanova-Udine Sud e A28 Portogruaro-Pordenone-Conegliano.

La società chiude il bilancio al 30 giugno e pertanto non sono ancora noti i dati del bilancio 2007. Relativamente al 2006, primo anno in cui si è anticipata la chiusura dei conti dal 31/12 al 30/6, Autovie Venete ha predisposto un bilancio limitato al periodo 1/1/2006 - 30/6/2006.

Dal confronto con i dati gestionali del primo semestre del 2005 si rileva che i ricavi sono cresciuti dell'11,2%, grazie soprattutto agli aumenti tariffari e all'incremento degli introiti derivanti dai transiti ordinari. I costi di funzionamento, pur crescendo in termini assoluti, incidono in minor misura sui ricavi gestionali (dal 17,1% al 30 giugno 2005 al 16,6% al 30 giugno 2006), con conseguente miglioramento del margine operativo lordo (Ebitda). Peraltro, l'incremento degli ammortamenti (superiore al 50%) e degli accantonamenti determina una flessione del risultato operativo, che si attesta ad euro 16,6 milioni.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2006 è attiva per euro 245 milioni circa e risulta costituita essenzialmente da disponibilità bancarie e investimenti in titoli ad elevato standing creditizio, liquidità che sarà impiegata negli investimenti previsti per i prossimi esercizi.

In considerazione della solida struttura patrimoniale, Autovie Venete ha deliberato di distribuire, per la prima volta, un dividendo di euro 0,01153 per azione. FIN.OPI ha quindi incassato euro 53.463, corrispondenti ad un dividend yield dell'1,34% calcolato sul costo di acquisto.

Serenissima SGR S.p.A.**(Società di gestione fondi chiusi immobiliari)**

Valore di carico: Euro 182.160

Valore di carico unitario: euro 1,3

Percentuale di partecipazione: 4,40%

La società, costituita nel 2004, fa parte del gruppo Autostrada Brescia-Padova e ha l'obiettivo di promuovere, istituire e gestire fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, finalizzati in via prioritaria alla valorizzazione del consistente patrimonio immobiliare della concessionaria autostradale.

L'esercizio 2006 si chiude con un utile di euro 55.855, in netto miglioramento rispetto alla perdita di oltre euro 511.000 dell'anno precedente. La società ha infatti concluso il suo primo anno di gestione collettiva del risparmio, per cui i proventi commissionali del Fondo Serenissima Vitruvio, ormai a regime, portano la partecipata in equilibrio economico e finanziario.

Il margine di intermediazione si è incrementato da euro 279 mila ad euro 1.860 mila, importo quasi interamente rappresentato dalle commissioni di gestione e consulenza al citato fondo e nella parte residuale dall'impiego della liquidità. L'adeguamento della struttura conseguente all'avvio dell'attività di gestione del fondo ed il conseguente venir meno del precedente regime di detraibilità dell'IVA sugli acquisti hanno d'altra parte provato un deciso incremento del 31% delle spese amministrative passate da euro 1,2 milioni a poco meno di euro 1,6 milioni.

Dal punto di vista patrimoniale si evidenzia l'incremento del patrimonio netto a seguito dell'aumento di capitale del marzo 2006 che da un lato ha portato il capitale sociale da euro 2 milioni agli attuali euro 3,2 milioni, dall'altro ha ulteriormente migliorato la posizione finanziaria netta.

La Serenissima SGR nel corso del 2007 prevede di ampliare l'asset allocation dei propri fondi alla ricerca di iniziative con ritorni economici superiori a quelli della semplice gestione di immobili quali la riconversione e valorizzazione di aree. A tal fine la società si impegnerà a strutturare nel corso dell'esercizio altri due Fondi dedicati alle nuove attività.

Nuova Romea S.p.A. (Autostrade)

Valore di carico: euro 75.240

Valore di carico unitario: euro 1

Percentuale di partecipazione: 1,98%

La Nuova Romea S.p.A. è una società costituita per la progettazione, costruzione, finanziamento e gestione, in regime di concessione, di una nuova autostrada tra Cesena, Ravenna e Mestre. Gli azionisti principali sono concessionarie autostradali e imprese di costruzioni, oltre ad azionisti finanziari come FIN.OPI.

Nel 2004 peraltro l'ANAS ha dichiarato non accoglibile la proposta di progetto presentata dalla Nuova Romea, dando preferenza a quella presentata dal Gruppo Gefip. Allo stato attuale la società ha pendente un ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento della deliberazione assunta dall'ANAS, ricorso all'esito del quale si potrà concludere il confronto da tempo attivato tra gli azionisti sulla situazione e le prospettive della società. Al riguardo recenti determinazioni del Ministero delle Infrastrutture, di fatto farebbero considerare superata o non realizzabile in alcune sue parti la proposta concorrente.

L'esercizio 2006, la cui attività è stata incentrata sulla riproposizione dell'originario progetto, chiude con una perdita di euro 75.070, in lieve peggioramento rispetto all'esercizio precedente; la perdita è legata al sostenimento dei costi di struttura, a fronte dei quali la società ha potuto beneficiare di limitati proventi finanziari derivanti dall'investimento della liquidità ammontante a circa euro 400 mila.

Pedemontana Veneta S.p.A. (Autostrade)

Valore di carico: euro 60.000

Valore di carico unitario: euro 500

Percentuale di partecipazione: 2%

La Pedemontana Veneta, la cui compagine azionaria è costituita da concessionarie autostradali, soggetti di estrazione industriale e azionisti finanziari come FIN.OPI, è una società di progetto costituita nel 2002 con lo scopo di realizzare il tratto autostradale che dovrebbe connettere la A4 da Vicenza alla A27 nei pressi di Treviso. Nell'ottobre 2002 la Regione Veneto ha riconosciuto alla società la candidatura a "promotore", con riferimento alla costruzione e alla gestione dell'infrastruttura, nonché del tratto ovest della Pedemontana (dalla A4 alla A31) come da estensione già approvata.

L'esercizio 2006 ha chiuso con una perdita di euro 64.749, in marginale peggioramento rispetto all'esercizio precedente. Il risultato negativo è dovuto ai costi di struttura della società nonché alla quota annua dell'ammortamento dei costi relativi al progetto, mentre dal lato dei ricavi la società ha potuto unicamente contare sui proventi finanziari derivanti dagli investimenti di liquidità. Sotto il profilo patrimoniale si segnala che le disponibilità liquide diminuiscono da euro 2 milioni ad euro 600 mila, a seguito del pagamento dei debiti contratti negli esercizi precedenti.

L'attività della società nel corso del 2006 si è concentrata nell'aggiornamento del progetto preliminare contenuto nella proposta di project financing iniziale secondo le prescrizioni della Regione Veneto, Ente concedente e del CIPE, varianti che hanno comportato un aumento del costo del progetto per circa euro 340 milioni. Il CIPE ha deliberato l'approvazione del progetto preliminare modificato nel mese di marzo mentre nel mese di giugno anche la Regione Veneto ha approvato la proposta revisionata comprensiva del nuovo Piano Finanziario che assorbe i costi aggiuntivi. In chiusura d'esercizio la Regione ha poi pubblicato il bando di gara per la concessione di progettazione, realizzazione e gestione dell'infrastruttura. La gara si è svolta nel corso del primo semestre 2007 concludendosi con l'individuazione di due proposte concorrenti ritenute migliorative rispetto a quella del Promotore .

Ai fini della partecipazione alla successiva procedura negoziata l'assemblea degli azionisti di Pedemontana Veneta ha deliberato la costituzione di un Raggruppamento Temporaneo di Imprese (RTI) tra la società stessa e i soci costruttori e gestori, raggruppamento al quale FIN.OPI, al pari degli altri soci finanziari, partecipa solo indirettamente quale azionista di Pedemontana Veneta.

3.4 Partecipazioni in Fondi chiusi infrastrutturali

Henderson PFI Secondary Fund L.P.

Valore di carico: Euro 7.398.071

Percentuale di partecipazione: 1,52%

Il Fondo, costituito in forma di limited partnership di diritto inglese, investe nel capitale di rischio di società concessionarie di progetti in Partenariato Pubblico Privato, già in fase operativa nei settori dell'edilizia pubblica e dei trasporti in Europa, con focus particolare sul Regno Unito. L'obiettivo di rendimento a scadenza è del 15%.

Nel corso del 2006, il Fondo ha concluso la fase di investimento attraverso l'acquisizione del portafoglio di attività in PPP di John Laing plc, uno dei maggiori attori nella realizzazione di infrastrutture sul mercato britannico e in Nord America. L'operazione è stata finanziata tramite due successivi draw-down, che hanno portato al completo utilizzo del commitment residuo di FIN.OPI.

Fondo PPP Italia

Valore di carico: Euro 277.058

Percentuale di partecipazione: 12,10%

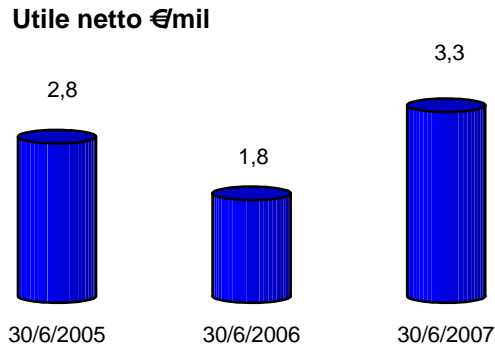
Il Fondo PPP Italia è il primo fondo chiuso di diritto italiano dedicato al partenariato pubblico-privato, nato dalla collaborazione tra FIN.OPI Spa (advisor) e Fondaco Sgr (gestore). Il Fondo PPP Italia ha come obiettivo operativo la creazione di un portafoglio diversificato di partecipazioni azionarie sia in società intestatarie di concessioni di costruzione e gestione di infrastrutture pubbliche sia in progetti e reti infrastrutturali di società ex-municipalizzate che operano nel settore dei servizi pubblici locali (elettricità, gas, acqua, rifiuti). Il target di investimento si focalizza su investimenti con IRR lordo del 10-12%.

L'attività del fondo è ancora in fase iniziale, con previsione di concludere i primi investimenti entro il 2007.

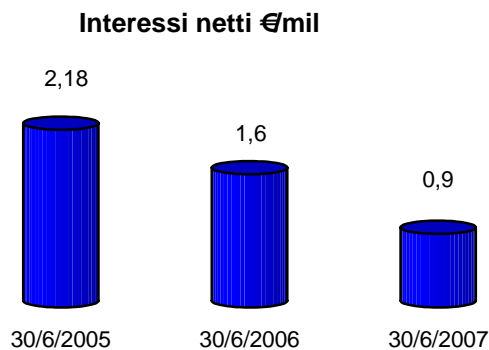
4. SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICI E DEI DATI PATRIMONIALI DEL PRIMO SEMESTRE 2007

4.1 Sintesi dei risultati di periodo

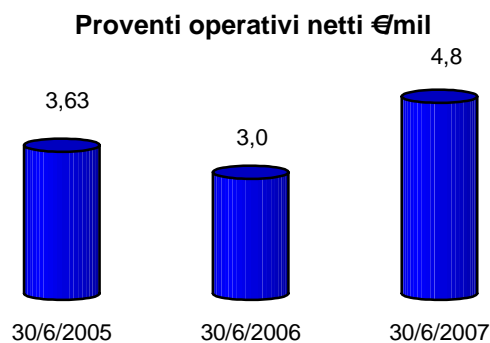
L'utile netto conseguito nel primo semestre 2007 è pari ad **euro 3.347.414**, in aumento dell'85% rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio.



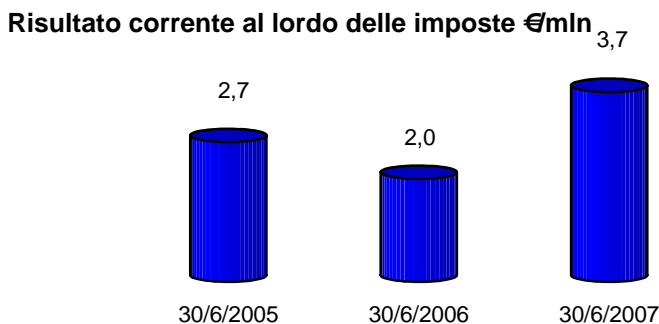
Gli **interessi netti** (ex-margine di interesse) di **euro 902.253** risultano in riduzione del 45% rispetto al primo semestre 2006, diminuzione da ascrivere principalmente alla contrazione dello stock di liquidità a disposizione della Società a seguito degli investimenti partecipativi realizzati e al pagamento di interessi passivi derivanti dal finanziamento concesso da Banca OPI a sostegno dell'investimento Enìa, stipulato a dicembre 2006.



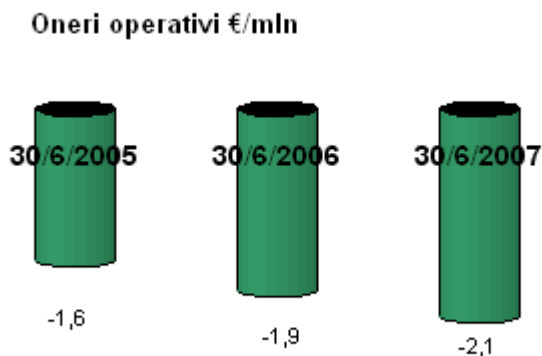
I **proventi operativi netti** (ex-margine di intermediazione) pari ad **euro 4.823.509** risultano in crescita del 62% rispetto al primo semestre 2006 grazie al maggior flusso di dividendi per euro 1 milione circa, alle commissioni relative al Fondo PPP per euro 765.000 (non presenti nello scorso esercizio) e a plusvalenze per euro 460.000 derivanti dalla cessione di quote partecipative (Ama International e Acque Potabili).



Il risultato corrente al lordo delle imposte è stato pari ad euro **3.694.768** in crescita dell'84% rispetto a quanto registrato al 30 giugno 2005.

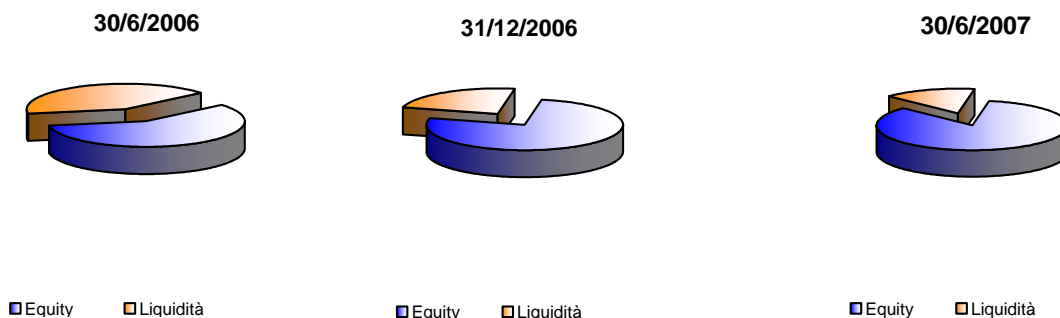


Il forte incremento del risultato corrente è dovuto ai maggiori ricavi operativi e al contestuale contenuto aumento degli **oneri operativi** (+17%). Gli oneri operativi sono infatti cresciuti solo nella parte relativa alle spese del personale per circa euro 200 mila.



L'utile netto sconta **imposte sul reddito dell'esercizio**, correnti e differite, calcolate nel rispetto della normativa IRES ed IRAP, ammontanti complessivamente ad euro **345.120**. Il tax rate di FIN.OPI si riduce al 9% dell'utile ante imposte principalmente per effetto dell'accresciuto peso tra i ricavi dei dividendi, componente di reddito con aliquota impositiva marginale.

4.2 Principali grandezze patrimoniali



L'analisi della composizione dello stato patrimoniale evidenzia il proseguimento dell'attività di investimento da parte della Società.

Si segnala in particolare che la crescita degli investimenti in equity è dovuta non solo alle acquisizioni di nuove interessenze e agli incrementi delle partecipazioni in portafoglio ma anche all'evoluzione positiva del fair value degli investimenti partecipativi, testimoniato dalla specifica riserva iscritta a Patrimonio Netto che al 30 giugno 2007 ha raggiunto l'ammontare di euro 43,9 milioni.

Il **patrimonio netto** di FIN.OPI al 30 giugno 2007 risulta pari a circa 290 milioni di euro, per effetto sostanzialmente dell'utile in formazione nel periodo, al netto dei dividendi pagati a valere sul risultato dell'esercizio 2006 e dell'aumento della sopraccitata riserva da valutazione degli strumenti finanziari.

Evolutione del patrimonio di FIN.OPI	€/mil
Patrimonio netto al 31 dicembre 2006	284,6
Decrementi	-3,0
- <i>Dividendi</i>	-3,0
Incrementi	8,3
- <i>Utile netto del periodo</i>	3,3
- <i>Variazione netta riserva da valutazione</i>	4,9
Patrimonio netto al 30 giugno 2007	289,9

5. RISORSE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA

La struttura organizzativa della società vede al vertice l'Amministratore Delegato/Direttore Generale, cui riportano le due aree operative Ricerca e Investimenti e Gestione Partecipazioni e Amministrazione nonché le funzioni Audit Interno e Controllo Rischi che, nel rispetto delle procedure di Gruppo, sono al momento demandate alle corrispondenti unità della controllante Banca OPI.

L'Area Ricerca e Investimenti si occupa dell'analisi di base sui settori di interesse, della strutturazione delle operazioni di investimento diretto o tramite fondi promossi da terzi e della progettazione e consulenza gestionale di Fondi chiusi di investimento sponsorizzati da FIN.OPI. All'Area in questione fanno capo sia il Team di gestione del Fondo PPP sia il Nucleo Utilities e Ambiente, con sede a Milano, dedicato allo sviluppo dell'operatività nel settore ambientale e delle energie rinnovabili.

Sono invece di competenza dell'Area Gestione Partecipazioni e Amministrazione le funzioni di monitoraggio e gestione del portafoglio partecipativo, budget e controllo di gestione, bilancio e fiscale (con supporto di outsourcer esterni), finanza e tesoreria, affari legali e societari, organizzazione e gestione risorse.

Al 30 giugno 2007 l'organico risulta costituito da 16 risorse di cui 11 dipendenti della Società e 5 comandate dalla Capogruppo. L'attività è svolta prevalentemente presso la sede sociale di Torino mentre due risorse operano negli uffici di Milano, presso uffici della Capogruppo ed un'altra a Napoli presso la sede secondaria di Banca OPI.

6. ALTRE INFORMAZIONI

Con il 1° gennaio 2007 ha avuto efficacia giuridica la fusione per incorporazione di Sanpaolo Imi S.p.A. in Banca Intesa S.p.A. A decorrere da tale data l'incorporante ha modificato la propria denominazione sociale in Intesa Sanpaolo S.p.A. e trasferito la propria sede legale in Torino. Pertanto, a partire dalla data del 1° gennaio 2007, FIN.OPI appartiene al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, continua ad essere controllata dall'azionista unico Banca Opi S.p.A. ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A.

FIN.OPI non ha svolto attività di ricerca e sviluppo né ha effettuato nel corso del primo semestre 2007, direttamente o per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, acquisti o vendite di azioni proprie o della Capogruppo.

Con quest'ultima la Società ha intrattenuto nel primo semestre 2007 rapporti di conto corrente e di investimento attraverso la Tesoreria Unica di Gruppo; analogamente con altre società del Gruppo – Eurizon Vita, Sanpaolo Leasint e Banca IMI - FIN.OPI ha intrattenuto rapporti concernenti l'impiego della propria liquidità. FIN.OPI ha definito con la propria controllante Banca OPI un contratto di finanziamento per un ammontare complessivo di euro 27,1 milioni, tale finanziamento è stato rimborsato integralmente a fine giugno 2007.

Alcune funzioni amministrative e di supporto organizzativo, quali il coordinamento e il controllo dei flussi informativi relativi alla gestione amministrativo-contabile, l'amministrazione del personale e l'information technology, sono gestite in outsourcing ricorrendo a servizi offerti dalla Capogruppo.

FIN.OPI aderisce al regime di tassazione di Gruppo noto come "consolidato fiscale nazionale".

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

7. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE 2007

7.1 Scissione della controllante Banca OPI

In data 10 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il progetto di scissione della controllante Banca OPI in favore della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A, di Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo S.p.A. (BIIS) e di FIN.OPI, in forza del quale:

- ad Intesa Sanpaolo S.p.A. sarà assegnata la partecipazione detenuta da Banca OPI in FIN.OPI pari al 100% del capitale;
- a FIN.OPI S.p.A sarà assegnata la partecipazione detenuta da Banca OPI in SINLOC, pari all'8.15% del capitale sociale;
- tutti i restanti elementi dell'attivo e del passivo della Società Scissa saranno assegnati a Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo.

L'operazione in esame si inquadra - all'interno dell'integrazione complessiva in atto tra Banca Intesa e Sanpaolo IMI - nelle strategie definite a livello di Gruppo Intesa Sanpaolo che prevedono, fra l'altro:

- il raggiungimento di un posizionamento di eccellenza nel business del Public Finance, tramite la creazione di unico player focalizzato (la "Nuova Banca Public Finance") derivante dall'integrazione societaria fra BIIS ed il ramo bancario di Banca OPI
- un significativo sviluppo dell'attività di FIN.OPI che affiancherà al tradizionale ruolo di finanziaria di partecipazioni quello di società specializzata nella gestione di fondi chiusi nei settori delle infrastrutture e delle public utilities.

Come previsto dalla normativa civilistica la presente situazione patrimoniale di riferimento della scissione al 30/6/2007 viene sottoposta per approvazione al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2501 quater, Cod.Civ.

7.2 Sviluppo del portafoglio investimenti

All'inizio di luglio 2007 si è conclusa, con l'ammissione dei titoli alla quotazione, l'Offerta Pubblica di Vendita lanciata dalla partecipata **Enia** nel mese precedente, un' terminata il successivo 4 luglio. Sulla base degli impegni assunti con il Comune di Parma al momento dell'acquisizione FIN.OPI ha conferito in IPO tutte le n. 4 milioni di azioni Enia S.p.A detenute ottenendone come esito finale un ricavo di oltre euro 661 mila corrispondente al rendimento finanziario riconosciuto dal Comune. L'accordo in allora siglato prevedeva infatti, in caso di quotazione ad un valore superiore al costo di acquisto, l'impegno da parte di FIN.OPI a cedere le azioni al prezzo definito in sede di IPO con retrocessione al Comune stesso dell'upside eventualmente realizzato e trattenimento del rendimento prefissato.

Nella circostanza dell'offerta FIN.OPI ha ritenuto di riconsiderare natura e motivazioni della propria partecipazione nella multiutility, che fino allora aveva mantenuto le caratteristiche di investimento limitato nel tempo e rendimento prefissato e alla luce dell'oggettivo valore della società che appariva senz'altro rispecchiato nel range di prezzi individuato in sede di IPO ha partecipato contestualmente all'offerta istituzionale richiedendo n.1075.000 azioni. L'attenzione riservata dal mercato al titolo Enia in sede di sottoscrizione ha determinato che in sede di riparto, FIN.OPI risultasse assegnataria di sole 200.000 azioni. Nei giorni immediatamente successivi alla quotazione FIN.OPI ha quindi acquisito sul mercato ulteriori n. 143.595 azioni Enia. All'esito di tali operazioni FIN.OPI detiene ora complessivamente n. 343.595 azioni di Enia S.p.A. pari allo 0,32% del capitale sociale, investimento che ha comportato un esborso totale di circa euro 3,6 milioni per un prezzo medio unitario di euro 10,39 per azione.

Nei mesi di agosto e settembre è proseguita l'attività di ridimensionamento della partecipazione in **Acque Potabili** e ad oggi FIN.OPI detiene una partecipazione limitata allo 0,58% del capitale sociale. Dalla parziale dismissione dell'interessenza FIN.OPI ha incassato, dall'inizio dell'anno, euro 1,5 milioni con una plusvalenza pari ad euro 713 mila circa.

Il 30 luglio 2007 FIN.OPI ha sottoscritto l'impegno ad investire 15 milioni di euro nel fondo infrastrutturale, denominato **ES Infrastructure Fund – I**, promosso da Spirito Santo Investment (ESI), la banca d'investimento del gruppo bancario portoghese Spirito Santo (BES) ; il primo closing del fondo si è concluso con impegni di sottoscrizione per un importo complessivo di euro 50,5 milioni ed è previsto un ulteriore closing nei prossimi mesi. Contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo di investimento è stato richiesto dai promotori un primo draw down del Fondo pari all'1% del capitale sottoscritto a seguito del quale FIN.OPI ha provveduto a versare la somma di euro 150 mila.

Torino, 1° ottobre 2007

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Emilio Ferreri

Stato Patrimoniale

Voci dell'attivo	Bilancio al 30/06/2007	Bilancio al 31/12/2006
10. Cassa e disponibilità liquide	421	191
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	40.278.564	50.183.268
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	255.609.542	231.236.018
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
60. Crediti	7.235.166	22.486.765
70. Derivati di copertura	-	-
80. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
90. Partecipazioni	4.065.846	4.065.846
100. Attività materiali	20.377	27.439
110. Attività immateriali	-	-
120. Attività fiscali	506.911	716.654
<i>a) correnti</i>	28.347	93.096
<i>b) anticipate</i>	478.564	623.558
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
140. Altre Attività	465.966	614.044
TOTALE ATTIVO	308.182.793	309.330.225

Stato Patrimoniale

Voci del passivo e del patrimonio netto	Bilancio al 30/06/2007	Bilancio al 31/12/2006
10. Debiti	-	18.096.956
20. Titoli in circolazione	-	-
30. Passività finanziarie di negoziazione	-	-
40. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
50. Derivati di copertura	-	-
60. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
70. Passività fiscali	4.819.998	4.739.676
<i>a) correnti</i>	10.112	2.500
<i>b) differite</i>	4.809.886	4.737.176
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
90. Altre passività	12.711.896	1.072.618
100. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	117.676	175.345
110. Fondi per rischi e oneri:	636.841	634.607
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	603.552	603.552
<i>b) altri fondi</i>	33.289	31.055
120. Capitale	150.000.000	150.000.000
130. Azioni proprie (-)	-	-
140. Strumenti di capitale	-	-
150. Sovraprezzi di emissione	-	-
160. Riserve	92.610.747	91.475.398
170. Riserva da valutazione	43.938.221	39.140.069
200. Utile (Perdita) d'esercizio	3.347.414	3.995.556
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	308.182.793	309.330.225

Conto Economico

Voci	Bilancio al 30/06/2007	Bilancio al 30/06/2006
10. Interessi attivi e proventi assimilati	1.291.735	1.634.373
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(389.482)	(280)
MARGINE DI INTERESSE	902.253	1.634.093
30. Commissioni attive	765.596	-
40. Commissioni passive	(460)	(82.173)
COMMISSIONI NETTE	765.136	(82.173)
50. Dividendi e proventi simili	2.634.202	1.642.578
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(46)	(595.056)
70. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
80. Risultato netto delle attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
90. Risultato netto delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
100. Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:	459.831	-
<i>a) crediti</i>	-	-
<i>b) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	459.831	-
<i>c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	-	-
<i>d) passività finanziarie</i>	-	-
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	4.761.376	2.599.442
110. Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	-	-
<i>a) crediti</i>	-	-
<i>b) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	-	-
<i>c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	-	-
<i>d) altre operazioni finanziarie</i>	-	-
120. Spese amministrative:	(1.121.680)	(953.122)
<i>a) spese per il personale</i>	(825.848)	(611.672)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(295.832)	(341.450)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(7.061)	(8.721)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-	-
150. Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	-	-
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.234)	(1.538)
170. Altri oneri di gestione	(11.567)	(9.111)
180. Altri proventi di gestione	73.700	118.998
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	3.692.534	1.745.948
190. Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-
200. Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	3.692.534	1.745.948
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(345.120)	(106.465)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	3.347.414	1.639.483
220. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	3.347.414	1.639.483

Prospetto dei proventi e oneri rilevati nel Patrimonio Netto

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	1° semestre 2007	2006
A. Plusvalenze e minusvalenze rilevate nel periodo		
1. Plusvalenze (minusvalenze) per rivalutazione immobili ex leggi speciali	-	-
2. Riserve da valutazione:	4.897	19.308
attività finanziarie disponibili per la vendita	4.897	19.308
- plusvalenze (minusvalenze) da valutazione rilevate nel patrimonio netto	5.083	19.368
- rigiri al conto economico dell'esercizio in corso	(186)	(60)
copertura flussi finanziari	-	-
3. Differenze cambio su partecipazioni estere	-	-
4. Utili (perdite) attuariali su piani pensionistici a prestazioni definite	41	(140)
Totale A	4.938	19.168
B. Utile netto rilevato nel conto economico	3.347	3.996
C. Totale proventi e oneri rilevati nel periodo (A+B)	8.285	23.164
D. Effetti del cambiamento dei principi contabili	-	-
E. Totale proventi e oneri rilevati nel periodo (C+D)	8.285	23.164

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

	Esistenze al 31/12/2006	Modifica saldi di apertura	Esistenze all'1/1/2007	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile d'1° semestre 2007	Patrimonio netto al 30/06/2007
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	150.000.000	-	150.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	150.000.000
Sovrapprezzo emissioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve:													
a) di utili	91.615.191	-	91.615.191	995.556	-	-	-	-	-	-	-	-	92.610.747
b) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva da valutazione	39.000.276	-	39.000.276	-	-	-	-	-	4.896.924	41.021	-	-	43.938.221
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile dell'esercizio	3.995.556	-	3.995.556	(995.556)	(3.000.000)	-	-	-	-	-	-	3.347.414	3.347.414
Patrimonio netto	284.611.023	-	284.611.023	-	(3.000.000)	-	-	-	4.896.924	41.021	3.347.414	289.896.382	

Rendiconto finanziario

Metodo diretto

ATTIVITA' OPERATIVA	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/2007	31/12/2006
1. Gestione	2.942	3.951
- interessi attivi e proventi assimilati	1.292	3.501
- interessi passivi e oneri assimilati	(389)	(8)
- dividendi e proventi assimilati	2.634	3.087
- commissioni attive	766	79
- commissioni passive	-	(151)
- spese per il personale	(826)	(1.423)
- altri costi	(308)	(727)
- altri ricavi	74	212
- imposte	(301)	(619)
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	25.188	52.769
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	9.904	52.769
- attività finanziarie al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
- crediti	15.071	-
- altre attività	213	-
3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	(18.860)	(71.212)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
- attività finanziarie al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(18.860)	(70.657)
- crediti	-	(287)
- altre attività	-	(268)
4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie	11.647	18.097
- debiti	-	18.097
- titoli in circolazione	-	-
- passività finanziarie di negoziazione	-	-
- passività finanziarie al fair value	-	-
- altre passività	11.647	-
5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie	(18.097)	(170)
- debiti	(18.097)	-
- titoli in circolazione	-	-
- passività finanziarie di negoziazione	-	-
- passività finanziarie al fair value	-	-
- altre passività	-	(170)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	2.820	3.435
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata dal decremento di	-	2.050
- partecipazioni	-	2.050
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
- attività materiali	-	-
- attività immateriali	-	-
- altre attività	-	-
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	-	-
- partecipazioni	-	-
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
- attività materiali	-	-
- attività immateriali	-	-
- altre attività	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-	2.050
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(3.000)	(5.010)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	(3.000)	(5.010)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(180)	475

RICONCILIAZIONE		
Voci di bilancio	Importo	
	30/06/2007	31/12/2006
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	909	434
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(180)	475
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	729	909

NOTA INTEGRATIVA

La presente nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A – Politiche contabili;

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale;

Parte C – Informazioni sul conto economico;

Parte D – Altre informazioni.

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

FIN.OPI ha redatto la situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2007 in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS stante l'opzione irrevocabile esercitata nell'anno 2005 di avvalersi della facoltà concessa dall'art. 4, 4° comma del D.Lgs. 38/05.

In particolare la situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2007 è stata redatta in conformità ai Principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea fino al 30 giugno 2007, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Per la predisposizione della situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2007, con particolare riferimento agli schemi di bilancio e di Nota Integrativa, la Società, iscritta nell'elenco di cui all'art. 113 del D. Lgs. 385/93 (TUB), ha applicato, come per l'esercizio 2006, le disposizioni di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 per gli intermediari finanziari iscritti nell'"elenco speciale" di cui all'art. 107 del TUB, in conformità alla disposizione contenuta nella comunicazione della Banca d'Italia del 12 febbraio 2007 in materia di bilancio degli intermediari finanziari integrando le informazioni ove previsto dai principi contabili internazionali o ritenuto opportuno sotto il profilo della rilevanza o significatività.

A livello interpretativo e di supporto applicativo sono stati utilizzati i seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

La situazione patrimoniale ed economica è redatta in unità di euro, ad eccezione degli altri prospetti contabili e della Nota Integrativa che sono redatti, in migliaia di euro.

La situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2007 di FIN.OPI è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei proventi e oneri rilevati nel patrimonio netto, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (elaborato applicando il metodo "diretto") e dalla

Nota Integrativa. In quest'ultima sono state fornite, ove non diversamente disposto dalla normativa speciale della Banca d'Italia, le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni del codice civile in materia di bilancio.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento della situazione patrimoniale ed economica

Dopo la data di riferimento della situazione patrimoniale ed economica non si sono verificati fatti nuovi che inducano a rettificare le risultanze della stessa.

Sezione 4 – Altri aspetti

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio

La redazione della situazione patrimoniale ed economica richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la determinazione del fair value degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione della situazione patrimoniale ed economica. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni della Nota Integrativa.

A.2 PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

Criteri di redazione delle situazioni contabili

Di seguito sono esposti i criteri di valutazione adottati per la predisposizione dei prospetti contabili in applicazione dei principi contabili IAS/IFRS in vigore al 30 giugno 2007.

Acquisti e vendite standardizzate di attività finanziarie

Per la rilevazione in bilancio degli acquisti e delle vendite standardizzati di attività finanziarie, intendendo per tali quelli effettuati in base a contratti i cui termini richiedono la consegna dell'attività entro un arco di tempo stabilito da regolamenti o convenzioni di mercato, la Società fa riferimento alla data di regolamento.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione sono compresi:

- i titoli di debito o di capitale acquisiti principalmente al fine di ottenerne profitti nel breve periodo;
- i contratti derivati, fatta eccezione per quelli designati come strumenti di copertura.

Le attività finanziarie di negoziazione sono inizialmente iscritte nello stato patrimoniale al loro fair value, che corrisponde generalmente al corrispettivo pagato.

La valutazione successiva è effettuata in base all'evoluzione del fair value, con rilevazione delle variazioni in contropartita al conto economico.

I titoli di capitale ed i correlati contratti derivati per i quali il fair value non risulta determinabile in modo attendibile, sono mantenuti in bilancio al costo, rettificato a fronte di perdite per riduzione di valore. Tali perdite per riduzione di valore non sono ripristinate.

Per la determinazione del fair value di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato. In assenza di un mercato attivo il fair value è determinato facendo riferimento ai prezzi forniti da operatori esterni ed utilizzando modelli di valutazione (che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive), nonché tenendo conto dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

I derivati sono trattati come attività, se il fair value è positivo e come passività, se il fair value è negativo. La Società compensa i valori correnti positivi e negativi derivanti da operazioni in essere con la medesima controparte, qualora sia prevista contrattualmente tale compensazione.

Un derivato incorporato in un altro strumento ospitante, non di negoziazione, è da questo separato ed esposto nella categoria in esame se:

- a) le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto primario;
- b) uno strumento separato con le stesse condizioni del derivato incorporato soddisferebbe la definizione di derivato;
- c) lo strumento che include il derivato incorporato non è valutato al fair value con imputazione al conto economico delle variazioni di valore.

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

Non sono presenti in bilancio attività finanziarie per le quali la Società ha effettuato l'opzione per la valutazione al fair value con contropartita in conto economico.

3 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie diverse da finanziamenti e crediti, attività finanziarie detenute sino a scadenza, attività finanziarie detenute per la negoziazione e attività designate al fair value in contropartita al conto economico. Esse includono titoli di debito e titoli di capitale non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte in bilancio al fair value, di norma corrispondente con il corrispettivo di acquisto dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili alle stesse.

Successivamente alla rilevazione iniziale, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value in contropartita ad una specifica riserva del patrimonio netto.

Alcuni titoli di capitale non quotati, per i quali il fair value non risulta determinabile in modo attendibile o verificabile, anche in considerazione della rilevanza dei range di valori ritraibili dall'applicazione dei modelli di valutazione adottati nella prassi di mercato, sono iscritti in bilancio al costo, rettificato a fronte dell'accertamento di perdite per riduzione di valore.

I risultati delle valutazioni sono iscritti in una specifica riserva del patrimonio netto e vengono imputati al conto economico all'atto della dismissione ovvero nell'ipotesi in cui venga accertata una perdita per riduzione di valore.

Per l'accertamento di situazioni che comportino una perdita per riduzione di valore e la determinazione del relativo ammontare, la Società, facendo uso della sua esperienza valutativa, utilizza tutte le informazioni a sua disposizione che si basano su fatti che si sono già verificati e su dati osservabili alla data di valutazione.

In relazione ai titoli di debito, le informazioni che si considerano principalmente rilevanti ai fini

dell'accertamento di eventuali perdite per riduzione di valore sono le seguenti:

- esistenza di significative difficoltà finanziarie dell'emittente, testimoniate da inadempimenti o mancati pagamenti di interessi o capitale;
- probabilità di apertura di procedure concorsuali;
- scomparsa di un mercato attivo sugli strumenti finanziari;
- peggioramento delle condizioni economiche che incidono sui flussi finanziari dell'emittente;
- declassamento del merito di credito dell'emittente, quando accompagnato da altre notizie negative sulla situazione finanziaria di quest'ultimo.

Con riferimento ai titoli di capitale, le informazioni che si ritengono rilevanti ai fini dell'evidenziazione di perdite per riduzioni di valore includono la verifica dei cambiamenti intervenuti nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera. Una diminuzione significativa e prolungata del fair value di uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è considerato evidenza obiettiva di una riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore di titoli di capitale non possono determinare riprese di valore iscritte nel conto economico qualora vengano meno le motivazioni della svalutazione. Tali riprese interessano pertanto la specifica riserva di patrimonio netto.

La ripresa di valore riferita a titoli di debito è invece iscritta nel conto economico.

In relazione ai titoli di debito classificati disponibili per la vendita la rilevazione dei relativi rendimenti in base alla tecnica del costo ammortizzato è iscritta in bilancio in contropartita del conto economico, analogamente agli effetti relativi alle variazioni dei cambi.

Le variazioni dei cambi relative agli strumenti di capitale disponibili per la vendita sono invece rilevati nell'ambito della specifica riserva del patrimonio netto, tranne nelle ipotesi di strumenti di capitale oggetto di copertura di fair value, nel qual caso le variazioni di valore degli strumenti di copertura e degli elementi coperti (per la parte attribuibile al rischio coperto ed in caso di efficacia della copertura), sono registrati nel conto economico, come meglio descritto nel successivo paragrafo 6.

4 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Non sono presenti in bilancio attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

5 - Crediti

I crediti comprendono le attività finanziarie non derivate, inclusi i titoli di debito, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e che non sono classificate dall'acquisizione tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, detenute per la negoziazione o designate al fair value.

Alla data di prima iscrizione, i crediti con scadenze a medio e lungo termine sono rilevati in bilancio al loro fair value, corrispondente al corrispettivo erogato, inclusivo dei costi/proventi accessori di diretta imputazione, se materiali e determinabili, e vengono, successivamente, valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Per i crediti a breve termine, inclusi i finanziamenti a revoca, non viene adottato il costo ammortizzato, attesa la non rilevanza degli effetti dell'applicazione del criterio dell'interesse effettivo.

Il valore di bilancio dei crediti viene assoggettato alla verifica della sussistenza di eventuali perdite di valore, che potrebbero, conseguentemente, determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo; ciò avviene considerando, sia la specifica situazione di solvibilità dei debitori che presentino difficoltà nei pagamenti, sia l'eventuale stato di difficoltà nel servizio del debito da parte di singoli comparti merceologici o Paesi di residenza del debitore, tenendo anche conto delle garanzie in essere e degli andamenti economici negativi riguardanti categorie omogenee di crediti.

Nelle eventuali ipotesi in cui ancorché la titolarità giuridica dei crediti sia stata trasferita, la Società mantenga il controllo sui flussi finanziari derivanti dagli stessi ed i sostanziali rischi e benefici, i crediti vengono mantenuti in bilancio registrando una passività a fronte del corrispettivo ricevuto dall'acquirente.

Sui crediti iscritti nel bilancio 2006 non sono state rilevate rettifiche per impairment.

6 – Operazioni di copertura

In funzione delle politiche finanziarie adottate, la Società può utilizzare i contratti derivati per l'attività di gestione del rischio di tasso, del rischio di cambio, del rischio di credito e del rischio su programmate operazioni future altamente probabili.

Le operazioni di copertura dei citati rischi sono finalizzate a neutralizzare le perdite potenziali attribuibili a determinate tipologie di rischio attraverso gli utili realizzabili sugli strumenti di copertura.

In particolare la Società utilizza la copertura a fronte delle esposizioni alle variazioni negative di fair value (attribuibili al rischio prezzo equity) di strumenti finanziari iscritti in bilancio tra le attività disponibili per la vendita, come consentito dallo IAS 39 omologato dalla Commissione Europea.

In caso di attivazione dei legami di copertura, la Società documenta in modo formale la relazione fra gli strumenti di copertura e gli elementi coperti, includendo gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia per effettuare la copertura e i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura stessa. La Società verifica all'inizio e periodicamente che la copertura sia altamente efficace nel compensare i cambiamenti del fair value o dei flussi di cassa attesi degli elementi coperti. I test di efficacia retrospettivi si considerano superati se il rapporto tra le variazioni di fair value degli strumenti di copertura e quelle degli elementi coperti rientrano nell'intervallo dell'80-125%.

I legami di copertura cessano se: (i) la copertura operata tramite il derivato cessa o non è più altamente efficace, (ii) il derivato scade, viene venduto, rescisso o esercitato, (iii) l'elemento coperto è venduto, scade o è rimborsato, presenta situazioni di impairment (iv) non è più altamente probabile che l'operazione futura coperta venga effettuata.

In ipotesi di copertura di fair value, le variazioni di valore degli strumenti di copertura e degli elementi coperti (per la parte attribuibile al rischio coperto ed in caso di efficacia della copertura), sono registrati nel conto economico. Le differenze tra le variazioni di valore costituiscono la parziale inefficacia della copertura e determinano l'impatto netto di conto economico, iscritto alla voce 70.

In caso di cessazione della copertura per ragioni diverse dal realizzo dell'elemento coperto, le variazioni di valore di quest'ultimo, iscritte in bilancio fino al momento del mantenimento della copertura efficace, vengono rilevate a conto economico in base alla tecnica del costo ammortizzato, nel caso di strumenti finanziari fruttiferi di interessi, o in unica soluzione negli altri casi.

7 – Partecipazioni (in società controllate e collegate)

Sono considerate controllate le società nelle quali il Gruppo detiene il potere di determinare le scelte amministrative, finanziarie e gestionali ed in cui possiede, di norma, più della metà dei diritti di voto.

Sono considerate collegate le società nelle quali il Gruppo detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società per le quali le scelte amministrative, finanziarie e gestionali si ritengono sottoposte ad influenza notevole, in forza dei legami giuridici e di fatto esistenti.

Sono considerate soggette a controllo congiunto le società per le quali esistono accordi contrattuali che richiedono il consenso del Gruppo e degli altri partecipanti con cui si divide il controllo, per l'assunzione delle scelte amministrative, finanziarie e gestionali.

Le partecipazioni in società controllate, collegate e soggette a controllo congiunto sono iscritte in bilancio al costo, rettificato nei casi in cui venissero accertate perdite per riduzione di valore.

Le rettifiche di valore delle partecipazioni per deterioramento sono iscritte nel conto economico alla voce 190.

8 - Attività materiali

Le attività materiali includono:

- macchine elettroniche
- mobili, macchine e attrezzature.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, che comprende i costi accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente, le attività materiali, inclusi eventuali investimenti immobiliari, sono iscritte in bilancio al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le spese successive all'acquisto incrementano il valore contabile del bene o vengono rilevate come attività separate solo quando determinano un incremento dei benefici economici futuri derivanti dall'utilizzo degli investimenti. Le altre spese sostenute successivamente all'acquisto sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono state sostenute.

Le aliquote di ammortamento utilizzate per ripartire il valore ammortizzabile delle attività materiali lungo il corso della loro vita utile, sono state determinate sulla base della residua possibilità di utilizzazione dei beni stessi come segue:

Categoria	Aliquota
Macchine ufficio elettroniche	20%
Mobili, attrezzature e macchine ordinarie per ufficio	12% / 15%

La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifica delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata anche la relativa quota di ammortamento.

Nel corso dell'anno non ci sono state variazioni nella vita utile dei cespiti.

9 - Attività immateriali

Non sono presenti in bilancio attività immateriali.

10 – Fiscalità corrente e differita

Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e dei ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

Le Attività e Passività fiscali correnti accolgono il saldo netto delle posizioni fiscali della Società nei confronti delle amministrazioni finanziarie italiana ed estere. In particolare, tali poste accolgono il saldo netto tra le passività fiscali correnti dell'esercizio, calcolate in base ad una prudenziale previsione dell'onere tributario dovuto per l'esercizio, determinato in base alle norme tributarie in vigore, e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite od altri crediti d'imposta di esercizi precedenti per i quali la Società ha richiesto la compensazione con imposte di esercizi successivi.

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

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

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

La fiscalità differita viene calcolata applicando le aliquote di imposizione, stabilite dalle disposizioni di legge in vigore, alle differenze temporanee tassabili per cui esiste la probabilità di un effettivo sostenimento di imposte ed alle differenze temporanee deducibili per cui esiste una ragionevole certezza di recupero. Le imposte anticipate e differite relative alla medesima imposta e scadenti nel medesimo periodo vengono compensate.

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

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

Nei casi in cui le imposte anticipate e differite riguardino transazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto senza influenzare il conto economico (quali le rettifiche di prima applicazione degli IAS/IFRS, le valutazioni degli strumenti finanziari disponibili per la vendita o dei contratti derivati di copertura

di flussi finanziari), le stesse vengono iscritte in contropartita al patrimonio netto, interessando le specifiche riserve quando previsto (es. riserve di valutazione).

11 - Attività non correnti in via di dismissione

Non sono presenti in bilancio attività non correnti in via di dismissione.

12 – Debiti

I debiti verso banche e i debiti verso clientela accolgono tutte le forme tecniche di provvista bancaria e con clientela (depositi, conti correnti, finanziamenti).

La prima iscrizione in bilancio dei debiti è effettuata in misura pari al fair value delle passività, normalmente coincidente con le somme raccolte, rettificato per gli oneri/proventi direttamente imputabili alle passività. Successivamente sono valutati al costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo ad eccezione delle poste a vista e a breve termine, in quanto gli effetti dell'applicazione del costo ammortizzato sono considerati non significativi.

13 – Titoli in circolazione

Non sono presenti in bilancio titoli in circolazione.

14 – Passività finanziarie di negoziazione

Non sono presenti in bilancio passività finanziarie di negoziazione.

15 – Passività finanziarie valutate al fair value

Non sono presenti in bilancio passività finanziarie valutate al fair value.

16. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252, il trattamento di fine rapporto del personale si riferisce alla sola quota maturata sino al 31 dicembre 2006. Esso configura un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" classificato come "piano a benefici definiti" e pertanto è iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato utilizzando il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito" senza applicazione del pro-rata del servizio prestato. Ciò in quanto si è considerato che il costo previdenziale ("current service cost") del TFR, in essere al 1° gennaio 2007, sia quasi interamente maturato e che la rivalutazione dello stesso, per gli anni a venire, non dia luogo a significativi benefici per i dipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato come media dei tassi di mercato relativi alle date di valutazione, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto di interessi maturati e di eventuali ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano, e profitti/perdite attuariali. Questi ultimi sono computati in base al "metodo del patrimonio", così come optato dalla Società a decorrere dall'esercizio 2006.

A seguito della riforma, le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote, contabilizzato tra i costi del personale, è determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali.

17 – Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi ed oneri sono passività di ammontare o scadenza incerti che sono rilevate in bilancio se:

- la Società ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) per effetto di un evento passato;

- è probabile l'esborso di risorse finanziarie per l'adempimento dell'obbligazione;
- è possibile effettuare una stima attendibile del probabile esborso futuro.

La sottovoce "Fondi di quiescenza e obblighi simili" comprende gli stanziamenti contabilizzati in base al principio internazionale IAS 19 "Benefici ai dipendenti" ai fini del ripianamento del disavanzo tecnico dei fondi di previdenza complementare a prestazione definita.

La Società ha un impegno al ripianamento del disavanzo tecnico di un Fondo della suddetta specie per la quota di competenza riferita al personale in organico alla Società iscritto a tale Fondo.

La determinazione del valore attuale degli impegni della Società è effettuata da un perito esterno, con il "metodo dell'unità di credito proiettata" (Projected Unit Credit Method). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

Il tasso di attualizzazione utilizzato per le valutazioni è determinato con riferimento al rendimento di mercato di titoli zero coupon bonds, nello specifico titoli di stato, in quanto ritenuto maggiormente rappresentativo dei rendimenti di mercato, tenendo conto della stima della durata delle prestazioni da erogare dal fondo pensione.

L'accantonamento di competenza dell'esercizio iscritto a conto economico è pari alla somma dell'interesse annuo maturato sul valore attuale medio delle prestazioni pensionistiche ad inizio anno e del valore attuale medio delle prestazioni maturate dai lavoratori in servizio nel corso dell'esercizio, al netto del rendimento atteso nell'esercizio sulle attività investite dal fondo.

A tali fini, per il calcolo dell'interesse sul valore attuale medio delle prestazioni pensionistiche è utilizzato il tasso di attualizzazione delle prestazioni previsto a inizio anno e per il calcolo del rendimento atteso sulle attività del fondo è utilizzato il tasso di rendimento degli investimenti del fondo previsto ad inizio anno.

L'impegno della Società è calcolato come somma algebrica dei seguenti valori:

- valore attuale medio delle prestazioni pensionistiche. Come sopra evidenziato per i dipendenti in servizio vengono considerati solo gli anni di servizio già maturati e facendo riferimento ad ipotesi che tengano conto dei futuri incrementi salariali;
- valore corrente delle attività del fondo pensione.

L'utile o la perdita che si determina è rilevata in una specifica riserva da valutazione in contropartita all'iscrizione rispettivamente di attività o passività dedicate.

Tra gli "altri fondi" sono altresì inclusi gli stanziamenti appostati per la costituzione della riserva necessaria per l'erogazione dei premi di anzianità ai dipendenti, nei termini previsti dalle normative aziendali. Anche tali stanziamenti sono determinati sulla base della perizia di un attuario indipendente adottando le metodologie previste dallo IAS 19 precedentemente esposte. Gli utili e perdite attuariali sono iscritti in bilancio in contropartita al conto economico, non essendo applicabili le altre opzioni previste dallo IAS 19.

I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Quando diventa improbabile che sia necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere all'obbligazione, l'accantonamento viene stornato.

18 – Altre informazioni

Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate in Euro, applicando il tasso di cambio vigente alla data delle operazioni.

Le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio vigente alla chiusura del periodo. Le poste non monetarie non oggetto di copertura dal rischio di cambio e non valutate al fair value sono convertite al tasso di cambio vigente alla data della prima rilevazione in bilancio.

Le differenze di cambio derivanti dal realizzo di elementi monetari e non monetari sono imputate al conto economico.

Le differenze di cambio relative alla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di rilevazione iniziale o di chiusura dell'esercizio precedente sono imputate al conto economico.

Le differenze di cambio relative alla conversione di elementi non monetari a tassi di cambio diversi da quelli di rilevazione iniziale, quando applicabile in base al criterio sopra esposto, sono imputate in bilancio come segue:

- al conto economico in ipotesi di elementi non monetari coperti dal rischio di cambio, per la quota di copertura efficace;
- alternativamente al conto economico o al patrimonio netto in ipotesi di elementi non monetari valutati al fair value, in funzione delle regole di iscrizione in bilancio delle variazioni di fair value ad essi relative.

Riserve da valutazione

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

Ratei e risconti

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività, sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi per la vendita di beni o la prestazione di servizi sono rilevati in bilancio al fair value del corrispettivo ricevuto, quando sono rispettate le seguenti condizioni:

- la Società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è probabile che benefici economici saranno ricevuti dalla Società.

I ricavi sono rilevati in bilancio in base al criterio della competenza economica. In particolare:

- gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo;
- i dividendi sono rilevati quando matura il diritto a ricevere il relativo pagamento e quindi nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;

In relazione all'operatività in strumenti finanziari, la differenza tra il fair value degli strumenti rispetto al corrispettivo pagato o incassato è iscritto in conto economico nelle sole ipotesi in cui il fair value può essere determinato in modo attendibile, in ipotesi di utilizzo di modelli valutativi che si basano su parametri di mercato, esistono prezzi osservabili di transazioni recenti nello stesso mercato in cui lo strumento è negoziato. In assenza di tali condizioni la differenza stimata viene rilevata a conto economico in funzione della durata delle operazioni.

I costi sono rilevati in conto economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi. Se l'associazione fra costi e ricavi può essere effettuata in modo generico ed indiretto, i costi sono iscritti su più periodi con procedure razionali e su base sistematica. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente in conto economico.

A.3 FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il fair value è il valore al quale un'attività può essere scambiata, o una passività può essere estinta, in una libera trattativa tra parti aventi uguale forza contrattuale.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi, il fair value coincide con le quotazioni di tale mercato. Per quanto riguarda l'individuazione del mercato attivo, la società, in linea con le politiche di Gruppo, si è dotata di specifiche regole e procedure per l'attribuzione dei prezzi e la verifica sull'attendibilità delle quotazioni acquisite. Il prezzo di mercato, considerato rappresentativo del fair value per un'attività posseduta, è quello corrente dell'offerta (c.d. "bid price"); per un'attività da acquisire è invece il prezzo della richiesta (c.d. "ask price"). Quando i prezzi bid ed ask non sono disponibili, il prezzo dell'operazione più recente può fornire un'indicazione del fair value corrente. In caso di posizioni equivalenti in termini di rischi di mercato

(matching), rappresentate da attività e passività finanziarie, sono utilizzati i prezzi medi di mercato (c.d. "mid price") come riferimento per la determinazione del fair value.

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

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

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

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

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

(tutti i dati che seguono sono esposti in migliaia di euro)

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

La voce è costituita esclusivamente dalla giacenza fisica di cassa per una consistenza pari a 0,421 migliaia di euro.

Sezione 2 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

La voce “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” risulta dettagliata nei prospetti che seguono:

2.1 Attività finanziarie diverse dagli strumenti finanziari derivati

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	30/6/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	40.279	-	50.183
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
5. Altre attività	-	-	-	-
6. Attività cedute non cancellate:	-	-	-	-
6.1. rilevate per intero	-	-	-	-
6.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-
7. Attività deteriorate	-	-	-	-
Totale	-	40.279	-	50.183

I titoli di debito, di complessivi 40.279 migliaia di euro, sono costituiti da impieghi di liquidità realizzati attraverso commercial paper in scadenza nel secondo semestre 2007.

Si segnala che, poiché i commercial paper rappresentano crediti a breve termine, non è stato adottato il criterio di valutazione del costo ammortizzato, attesa la non rilevanza degli effetti dell’applicazione del criterio del tasso effettivo.

2.2 Strumenti finanziari derivati

La Società ha rinnovato nell’esercizio 2006 con la società CDC la put option avente ad oggetto la partecipazione in Transdev. La put option ha durata triennale ed è attivabile da FIN.OPI ad un prezzo di esercizio definito in rapporto alla dinamica dell’EV della partecipata nel triennio 2006-2008, calcolato sulla base del multiplo di settore di 6 sull’Ebitda medio registrato da Transdev nei tre anni con un cap pari al 130% del costo complessivo dell’investimento, quest’ultimo pari a circa a 18 milioni di euro e un floor pari al costo di acquisto stesso.

Allo stato attuale si ritiene non sia possibile esprimere una valutazione basata su elementi oggettivi della put option citata, per motivi che risiedono principalmente nelle caratteristiche proprie del contratto, il quale prevede che il prezzo di esercizio dell’opzione sia calcolato sulla base di dati contenuti nei bilanci che verranno approvati dalla partecipata negli esercizi futuri, dati che non sono al momento determinabili.

La put option instaura un legame di copertura gestionale con la partecipazione qualora il sottostante assuma valori inferiori al costo di acquisto.

Sono state inoltre stipulate reciproche put/call option azionabili rispettivamente da CDC e FIN.OPI (a

condizioni analoghe a quelle dell'opzione di uscita finale di FIN.OPI) qualora intervengano, nel periodo di vigenza del patto, eventi particolari quali mutamenti superiori al 15% della compagine azionaria di Transdev, modifiche sostanziali dell'oggetto sociale od operazioni straordinarie tali da influire significativamente sull'attività della partecipata.

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	30/6/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	40.279	-	50.183
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	40.279	-	50.183
d) Altri emittenti	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
5. Altre attività	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
6. Attività cedute non cancellate:	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
5. Attività deteriorate	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
B. STRUMENTI DERIVATI	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
Totale	-	40.279	-	50.183

2.4. Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni del semestre

(importi in migliaia di euro)

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre attività	Attività deteriorate	Strumenti finanziari derivati	Totale
A. Esistenze iniziali	50.183	-	-	-	-	-	-	50.183
B. Aumenti	185.479	-	-	-	-	-	-	185.479
B1. Acquisti	185.300	-	-	-	-	-	-	185.300
B2 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
B3. Altre variazioni	179	-	-	-	-	-	-	179
C. Diminuzioni	(195.383)	-	-	-	-	-	-	(195.383)
C1. Vendite	-	-	-	-	-	-	-	-
C2 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
C3. Altre variazioni	(195.383)	-	-	-	-	-	-	(195.383)
D. Rimanenze finali	40.279	-	-	-	-	-	-	40.279

Con riferimento ai titoli di debito, si segnala che la Società, come nell' esercizio 2006, ha impiegato la propria liquidità in operazioni di commercial paper.

Dai predetti impieghi di liquidità la Società ha realizzato interessi attivi per 179 migliaia di euro.

Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

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

4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	30/6/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	128.616	126.994	124.725	88.397
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-
4. Finanziamenti (*)	-	-	-	18.114
5. Altre attività	-	-	-	-
6. Attività cedute non cancellate:	-	-	-	-
6.1. rilevate per intero	-	-	-	-
6.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-
7. Attività deteriorate	-	-	-	-
Totale	128.616	126.994	124.725	106.511

(*) investimento costituito giuridicamente da titoli di capitale e, dal punto di vista della classificazione contabile, da finanziamento

Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitore/emittenti

(Importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	30/6/2007		31/12/2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	128.616	126.994	124.725	88.397
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	182	-	182
c) Altri emittenti	128.616	126.812	124.725	88.215
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	18.114
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti (*)	-	-	-	18.114
5. Altre attività	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
6. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
7. Attività deteriorate	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
Totale	128.616	126.994	124.725	106.511

(*) investimento costituito giuridicamente da titoli di capitale e, dal punto di vista della classificazione contabile, da finanziamento

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni del semestre

(importi in migliaia di euro)

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre attività	Attività deteriorate	Totale
A. Esistenze iniziali	-	213.122	-	18.114	-	-	231.236
B. Aumenti	-	47.202	-	-	-	-	47.202
B.1. Acquisti	-	21.295	-	-	-	-	21.295
B.2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	7.333	-	-	-	-	7.333
B.3. Riprese di valore	-	-	-	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	-	-	-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-
B.4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-	-	-
B.5. Altre variazioni	-	18.114	-	-	-	-	18.574
C. Diminuzioni	-	(4.714)	-	(18.114)	-	-	(22.828)
C.1. Vendite	-	(2.175)	-	-	-	-	(2.635)
C.2. Rimborsi	-	-	-	-	-	-	-
C.3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	(2.079)	-	-	-	-	(2.079)
C.4. Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-	-
C.5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-	-	-
C.6. Altre variazioni	-	-	-	(18.114)	-	-	(18.114)
D. Rimanenze finali	-	255.610	-	-	-	-	255.610

La composizione analitica e la movimentazione realizzata nel corso del primo semestre 2007 delle attività finanziarie disponibili per la vendita viene presentata nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

Titoli di capitale	Esistenze iniziali	Aumenti			Diminuzioni				Esistenze finali
		Acquisti	Variazioni positive di <i>fair value</i>	Altre variazioni	Vendite	Rimborsi	Variazione negative di <i>fair value</i>	Altre variazioni	
Quotati:									
Iride S.p.A.	71.645	-	4.756	-	-	-	-	-	76.401
Hera S.p.A.	35.108	-	-	-	-	-	(2.079)	-	33.029
Acegas-APS S.p.A.	16.673	-	1.041	-	-	-	-	-	17.714
Acque Potabili S.p.A.	1.299	-	570	-	(397)	-	-	-	1.472
Totale (A)	124.725	-	6.367	-	(397)	-	(2.079)	-	128.616
Non quotati:									
Transdev S.A.	19.358	-	-	-	-	-	-	-	19.358
Ama International S.p.A.	1.778	-	-	-	(1.778)	-	-	-	-
Nuova Romea S.p.A.	75	-	-	-	-	-	-	-	75
Serenissima SGR S.p.A.	182	-	-	-	-	-	-	-	182
Henderson PFI L.P.	7.211	-	187	-	-	-	-	-	7.398
Pedemontana Veneta S.p.A.	60	-	-	-	-	-	-	-	60
Autostrada BS S.p.A.	47.990	-	-	-	-	-	-	-	47.990
Autovie Venete S.p.A.	3.882	-	118	-	-	-	-	-	4.000
Iris S.p.A.	7.860	-	-	-	-	-	-	-	7.860
Enia S.p.A. (*)	-	21.018	661	18.114	-	-	-	-	39.794
Fondo PPP Italia	-	277	-	-	-	-	-	-	277
Totale (B)	88.396	21.295	966	18.114	(1.778)	-	-	-	126.994
Finanziamenti									
Enia S.p.A. (*)	18.114	-	-	-	-	-	-	(18.114)	-
Totale (C)	18.114	-	-	-	-	-	-	(18.114)	-
Totale (A + B + C)	231.236	21.295	7.333	18.114	(2.175)	-	(2.079)	(18.114)	255.610

(*) All'1/1/07 l'investimento era costituito giuridicamente da titoli di capitale e, dal punto di vista della classificazione contabile, da finanziamento; a seguito dell'acquisto del diritto di usufrutto il valore di euro 18.114 migliaia è stato trasferito alla voce titoli di capitale.

Con riferimento agli investimenti e disinvestimenti effettuati dalla Società nel corso del primo semestre 2007 si segnala quanto segue.

Nel mese di gennaio la Società ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Ama International S.p.A. con un incasso complessivo di 1.780 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza di 181 migliaia di euro, pari alla riserva AFS al 31/12/06.

In esecuzione del contratto stipulato a fine 2006, nel mese di febbraio FIN.OPI ha proceduto all'acquisto in nuda proprietà della seconda tranche di azioni Enìa S.p.A. con un esborso 9.042 migliaia di euro. Nel mese di marzo la Società ha perfezionato l'acquisto del diritto di usufrutto delle azioni detenute in nuda proprietà a seguito della presentazione della domanda di ammissione a quotazione. Si precisa che il prezzo di acquisto del diritto di usufrutto, pari a 11.995 migliaia di euro, è stato determinato sulla base del prezzo iniziale di negoziazione delle azioni Enìa del 10 luglio 2007.

Nel mese di giugno FIN.OPI ha ceduto nel mercato 24.797 azioni della società Acque Potabili S.p.A con un incasso complessivo di 654 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza di 279 migliaia di euro (di cui euro 22 migliaia relativi alla riserva AFS al 31/12/06).

Nel corso del semestre Fondaco SGR, la società di gestione del Fondo PPP Italia, ha dato corso a due draw down, che hanno comportato per FIN.OPI un esborso pro quota di euro 277.500 a valere sull'impegno complessivo di euro 14,8 milioni con riferimento alle quote di classe A e B. L'importo indicato è al lordo del rimborso da parte dei membri del Team di investimento correlato alla cointestazione di parte delle quote B.

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

La voce, di complessivi 7.235 migliaia di euro (22.487 migliaia di euro al 31/12/2006) accoglie crediti verso banche

6.1 "Crediti verso banche"

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
1. Depositi e conti correnti	729	909
2. Pronti contro termine	-	-
3. Finanziamenti	6.506	-
3.1 da leasing finanziario	-	-
3.2 da attività di factoring	-	-
- crediti verso cedenti	-	-
- crediti verso debitori ceduti	-	-
3.3 altri finanziamenti	-	-
4. Titoli di debito	-	-
5. Altre attività	-	-
6. Attività cedute non cancellate	-	-
6.1. rilevate per intero	-	-
6.2. rilevate parzialmente	-	-
7. Attività deteriorate	-	-
7.1. da leasing finanziario	-	-
7.2. da attività di factoring	-	-
7.3. altri finanziamenti	-	-
Totale valore di bilancio	7.235	909
Totale fair value	7.235	909

I crediti verso banche, 7.235 di migliaia di euro (909 migliaia di euro al 31/12/2006) sono costituiti da crediti a vista verso la controllante indiretta Intesa Sanpaolo.

Le caratteristiche dei crediti verso banche in essere al 30 giugno 2007 (impieghi a vista per i quali si è assunta una scadenza immediata delle obbligazioni contrattuali, in linea con i criteri di determinazione del fair value adottati a livello di gruppo), fanno sì che il loro valore di bilancio sia una approssimazione accettabile del fair value.

6.2 Crediti verso banche costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non sussiste la fattispecie.

6.5 "Crediti verso clientela"

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
1. Leasing finanziario	-	-
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario	-	-
<i>d cui: senza opzione finale d'acquisto</i>	-	-
1.2 Altri crediti	-	-
2. Factoring	-	-
- crediti verso cedenti	-	-
- crediti verso debitori ceduti	-	-
3. Credito al consumo (incluse carte <i>revolving</i>)	-	-
4. Carte di credito	-	-
5. Altri finanziamenti	-	-
<i>d cui: da escussione di garanzie e impegni</i>	-	-
6. Titoli	-	-
7. Altre attività	-	21.578
8. Attività cedute non cancellate	-	-
8.1. rilevate per intero	-	-
8.2. rilevate parzialmente	-	-
9. Attività deteriorate	-	-
- Leasing finanziario	-	-
- Factoring	-	-
- Credito al consumo (incluse carte <i>revolving</i>)	-	-
- Carte di credito	-	-
- Altri finanziamenti	-	-
Totale valore di bilancio	-	21.578
Totale fair value	-	21.578

Nel corso del primo semestre 2007 la Società ha proceduto al riscatto della polizza di capitalizzazione, di complessivi 21.578 migliaia di euro, stipulata con la società Eurizon Vita S.p.A. in data 20 ottobre 2004.

6.6 Crediti verso clientela costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non sussiste la fattispecie.

Sezione 9 – Partecipazioni – Voce 90

Sono così costituite:

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (Si/No)
---------------	--------------------	---------------------------	----------------------	------	---------------	---------------	------------------------------	---------------------------------	--------------------

A. Imprese controllate in via esclusiva									
	-	-	-						
B. Imprese controllate in modo congiunto									
	-	-	-						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
Sinloc S.p.A. (*)	4.066	10,00%	10,00%	Padova	47.800	1.581	43.277	873	No

(*) Partecipazione di collegamento stante l'influenza notevole esercitata attraverso la governance della società.

La partecipazione è iscritta al costo.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

(importi in migliaia di euro)

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali		4.066-	4.066
B. Aumenti	-	-	-
B.1. Acquisti	-	-	-
B.2. Riprese di valore	-	-	-
B.3. Rivalutazioni	-	-	-
B.4. Altre variazioni	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C.1. Vendite	-	-	-
C.2. Rettifiche di valore	-	-	-
C.3. Altre variazioni	-	-	-
D. Rimanenze finali		4.066-	4.066

9.3 Partecipazioni costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Non sussistono partecipazioni costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

Sezione 10 – Attività materiali – Voce 100

La voce, di complessivi 20 migliaia di euro (27 migliaia di euro al 31/12/2006) risulta così costituita:

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valutazione	30/6/2007		31/12/2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1. di proprietà	20	-	27	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	20	-	27	-
1.2. acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
Totale 1	20	-	27	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati	-	-	-	-
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
2.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 2	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento				
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
Totale (1+2+3)	20	-	27	-
Totale (attività al costo e rivalutate)		20		27

In particolare la voce "Altri beni in proprietà" risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

	costo di acquisto all'1/1/2007	Fondo ammortamento all'1/1/2007	Incrementi	Decrementi	Storno fondo beni alienati	Ammortamento	Valore al 30/6/2007
Macchine ufficio elettroniche	41	(36)	-	-	-	(2)	3
Arredamenti	5	(5)	-	-	-	-	-
Macchine ordinarie ufficio	24	(16)	-	-	-	(1)	7
Macchinari ed attrezzature	50	(36)	-	-	-	(4)	10
Totale	120	(93)	-	-	-	(7)	20

10.2 Attività materiali: variazioni del semestre

(importi in migliaia di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	-	-	27	27
B. Aumenti	-	-	-	-	-	-
B.1. Acquisti	-	-	-	-	-	-
B.2. Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.3. Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.4. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-	-	(7)	(7)
C.1. Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2. Ammortamenti	-	-	-	-	(7)	(7)
C.3. Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4. Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	-	-	-	20	20

10.3 Attività materiali costituite in garanzia di propri debiti e impegni

Non vi sono beni costituiti a garanzia di debiti e impegni.

Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voci 120 dell’Attivo e 70 del Passivo

12.1 Composizione della voce 120 “Attività fiscali: correnti e anticipate”

La composizione delle attività fiscali correnti è così dettagliata:

(importi in migliaia di euro)

	30/6/2007	31/12/2006
Attività fiscali correnti		
Erario c/IRAP a nuovo	-	64
Anticipo su TFR L. 662/96	8	8
Erario c/Irpeg Sanpaolo Formazione	21	21
Totale	29	93

La composizione delle attività fiscali anticipate è così dettagliata:

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
Attività fiscali anticipate relative a:		
- minusvalenze fiscalmente rateizzate	-	62
- spese deducibili per cassa	-	4
- perdite attuariali su fondi relativi al personale dipendente	-	27
Totale (A)	-	93
Passività fiscali differite relative a:		
- plusvalenze fiscalmente rateizzabili	-	(17)
- rivalutazioni di strumenti finanziari di capitale	-	(27)
- utili attuariali su fondi relativi al personale dipendente	-	(4)
- altre	-	(9)
Totale (B)	-	(57)
Compensazione tra attività e passività fiscali differite – contropartita in C/E (C =A+B)	-	36
Attività fiscali anticipate con contropartita S/P relative alla svalutazione di titoli AFS (D)	421	519
Attività fiscali anticipate con contropartita S/P relative a utili attuariali su fondi per il personale (E)	58	69
Totale attività per imposte anticipate (F= C+D+E)	479	624

12.2 Composizione della voce 70 “Passività fiscali: correnti e differite”

La composizione delle passività fiscali correnti è così dettagliata:

(importi in migliaia di euro)

	30/6/2007	31/12/2006
Passività fiscali correnti		
Erario c/IRAP	10	-
Erario c/liquidazione IVA	-	3
Totale	10	3

La composizione delle passività fiscali differite è così dettagliata:

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
Passività fiscali differite relative a:		
- plusvalenze fiscalmente rateizzabili	17	17
- rivalutazioni di strumenti finanziari di capitale	27	-
- utili attuariali su fondi relativi al personale dipendente	4	-
- altre	8	-
Totale (A)	56	17
Attività fiscali anticipate relative a:		
- minusvalenze fiscalmente rateizzate	-	-
- spese deducibili per cassa	(4)	-
- perdite attuariali su fondi relativi al personale dipendente	(27)	-
Totale (B)	(31)	-
Compensazione tra attività e passività fiscali differite – contropartita in C/E (C =A+B)	25	17
Passività fiscali differite con contropartita S/P relative alla rivalutazione di titoli AFS (D)	4.776	4.720
Passività fiscali differite con contropartita S/P relative a utili attuariali su fondi per il personale (E)	9	-
Totale Passività per imposte differite (F= C+D+E)	4.810	4.737

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

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006
1. Esistenze iniziali	36	76
2. Aumenti	-	11
2.1. Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	11
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	-	11
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	(36)	(51)
3.1. Imposte anticipate annullate nell'esercizio	(36)	(44)
a) rigiri	(36)	(44)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni	-	(7)
4. Importo finale	-	36

12.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006
1. Esistenze iniziali	17	17
2. Aumenti	8	-
2.1. Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	8	-
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	-	-
3.1. Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	25	17

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita dello stato patrimoniale)

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006
1. Esistenze iniziali	588	78
2. Aumenti	-	510
2.1. Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	510
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	510
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3. Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	(109)	-
3.1. Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	(109)	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3. Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	479	588

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita dello stato patrimoniale)

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006

1. Esistenze iniziali	4.720	1.231
2. Aumenti	1.121	3.538
2.1. Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.121	3.538
2.2. Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	(1.056)	(49)
3.1. Imposte differite annullate nell'esercizio	(1.056)	(49)
3.2. Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	4.785	4.720

Sezione 14 – Altre attività – Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 “Altre attività”

La voce “Altre attività”, di 466 migliaia di euro (614 migliaia di euro al 31/12/2006), risulta dettagliabile nel seguente modo:

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
Partite attive diverse	24	27
Crediti verso clienti per fatture da emettere	28	50
Crediti verso clienti per fatture emesse	-	58
Crediti diversi (*)	409	409
Crediti v/personale	-	1
Crediti verso Imi Investimenti per cessione dipendenti	-	64
Credito di imposta su interessi	3	3
Risconti attivi	2	2
Totale	466	614

(*) comprende crediti di imposta derivanti da posizioni in capo a partecipate liquidate in anni precedenti (di cui € 280.000 circa relativi a Sicilsud Leasing).

PASSIVO

Sezione 1 – Debiti - Voce 10

1.1 Debiti verso banche

(importi in migliaia di euro)

Voci	30/6/2007	31/12/2006
1. Pronti contro termine	-	-
2. Finanziamenti	-	18.097
3. Altri debiti	-	-
Totale	-	18.097
<i>Fair value</i>	-	18.097

Nel corso del primo semestre 2007 FIN.OPI ha integralmente rimborsato il finanziamento, dell'importo complessivo in linea capitale di 27.100 migliaia di euro, erogato dalla controllante diretta Banca OPI S.p.A in due tranche, di cui la seconda a inizio 2007 per l'importo di 9.011 migliaia di euro.

Sezione 7 – Passività fiscali - Voce 70

Vedi sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 “Altre passività”

La voce “Altre passività”, di 12.712 migliaia di euro (1.073 migliaia di euro al 31 dicembre 2006), risulta dettagliabile nel seguente modo:

(importi in migliaia di euro)

Composizione	30/6/2007	31/12/2006
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	118	160
Debiti verso fornitori per fatture pervenute	19	63
Debiti verso la controllante Intesa Sanpaolo S.p.A. per personale comandato	209	317
Debiti verso la controlante Intesa Sanpaolo S.p.A. per personale dipendente	142	104
Debiti verso personale per ferie permessi e premi	146	244
Debiti verso Comune di Parma per l'acquisto del diritto di usufrutto delle azioni Enia	11.995	-
Debiti verso Banca Opi S.p.A.	2	2
Debiti verso la controllante Sanpaolo IMI S.p.A. per IRES a seguito dell'adesione della società al consolidato fiscale ex artt. 117 – 129 TUIR	49	100
Debiti verso INPS	18	34
Debiti verso INAIL	-	1
Ritenute su redditi di lavoro dipendente e autonomo	14	26
Risconti passivi	-	22
Totale	12.712	1.073

Sezione 10 – Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

Tale voce ammonta a 118 migliaia di euro (175 migliaia di euro al 31 dicembre 2006). La movimentazione nel corso del semestre è stata la seguente:

10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni del semestre

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006
A. Esistenze iniziali	175	109
B. Aumenti	4	66
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	4	8
B.2 Altre variazioni in aumento	-	58
C. Diminuzioni	(61)	-
C.1 Liquidazione effettuate	-	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(61)	-
D. Esistenze finali	118	175

Le "Altre variazioni in diminuzione" includono euro 61 migliaia riferiti alla rilevazione di utili attuariali, come risultanti in base a perizia di Attuario indipendente, in contropartita ad una riserva da valutazione appositamente costituita.

Sezione 11 – Fondi per rischi e oneri - Voce 110

Le tabelle che seguono illustrano la composizione della voce "Fondi per rischi e oneri" e la movimentazione registrata nel corso del primo semestre 2007.

11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

(importi in migliaia di euro)

Voci/Valori	1° semestre 2007	Esercizio 2006
1. Fondi di quiescenza e obblighi simili	604	604
2. Altri fondi	33	31
Totale	637	635

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

(importi in migliaia di euro)

Composizione	1° semestre 2007	Esercizio 2006
A) Fondo quiescenza e obblighi simili		
Fondo personale Legge 366/70	381	381
Fondo per trattamento di quiescenza	223	223
Totale (A)	604	604
B) Fondi per rischi e oneri		
Fondo oneri diversi per il personale	33	31
Totale (B)	33	31
Totale (A+B)	637	635

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

(importi in migliaia di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali	604	31	635
B. Aumenti	-	2	2
B.1. Accantonamento dell'esercizio	-	2	2
B.2. Variazioni dovute al passare del tempo	-	-	-
B.3. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
B.2 Altre variazioni in aumento	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C.1. Utilizzo dell'esercizio	-	-	-
C.2. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
C.3. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
D. Rimanenze finali	604	33	637

Il fondo personale Legge 366/70, pari ad euro 381 migliaia, non ha subito variazioni nel corso del primo semestre 2007.

Il fondo di quiescenza aziendale, di complessivi 223 migliaia di euro, non ha subito variazioni nel corso del primo semestre 2007. Tale fondo comprende la quota parte di onere di competenza di FIN.OPI maturata ai fini del ripianamento del disavanzo tecnico della Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario Sanpaolo di Torino (fondo con autonoma personalità giuridica). L'importo è stato stanziato in base alle risultanze di perizia effettuata da Attuario indipendente relativa a numero 3 soggetti in organico e numero 3 soggetti pensionati.

Il predetto fondo, include la rilevazione degli utili/perdite attuariali (euro 173 migliaia) sui fondi di quiescenza a prestazione definita, che trovano contropartita in una riserva da valutazione appositamente costituita.

Si è proceduto, per 2 migliaia di euro sulla base di apposita perizia, all'adeguamento del fondo oneri diversi per il personale, che accoglie gli stanziamenti destinati a fronteggiare l'erogazione dei premi di anzianità ai dipendenti.

Occorre ulteriormente precisare che FIN.OPI risulta coobbligata, insieme con la Capogruppo, oltre che per il fondo Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, fondo con personalità giuridica e piena autonomia patrimoniale e gestione patrimoniale autonoma, anche per il Fondo di Previdenza Complementare per il Personale del Banco di Napoli – Sezione A, che rappresenta un ente di natura fondazionale con personalità giuridica e gestione patrimoniale autonoma.

A tale Fondo, nel 2005 FIN.OPI ha ceduto la posizione in essere nei confronti di ex-personale direttivo, provvedendo ad azzerare la consistenza del fondo rischi appositamente accantonato negli esercizi precedenti e restando responsabile in solido per l'impegno trasferito. A tale ultimo proposito si evidenzia che, il risultato del conteggio effettuato ai sensi del paragrafo 54 dello IAS 19 (importo contabilizzato come passività relativa ai benefici definiti) presenta segno negativo (trattandosi di un'attività) stante il maggior valore del fair value delle attività a servizio del piano rispetto alle obbligazioni; tale attività pari per FIN.OPI a circa euro 30 migliaia non ha trovato rilevazione in bilancio ai sensi del paragrafo 58A dello IAS 19.

Sezione 12 – Patrimonio dell'impresa - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

Formano oggetto di illustrazione nella presente sezione i conti del passivo relativi alle voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170.

Voci/Valori	(importi in migliaia di euro)	
	1° semestre 2007	Esercizio 2006
1. Capitale	150.000	150.000
2. Sovrapprezzi di emissione	-	-
3. Riserve	92.611	91.475

4. (Azioni proprie)	(-)	(-)
5. Riserve di valutazione	43.938	39.140
6. Strumenti di capitale	-	-
7. Utile (Perdita) d'esercizio	3.347	3.996
Totale	289.896	284.611

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

(importi in migliaia di euro)

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1. Azioni ordinarie	150.000
1.2. Altre azioni	-

Il capitale sociale ammonta a 150.000 migliaia di euro ed è composto da n. 30.000.000 azioni del valore nominale unitario di 5 euro. Il capitale non ha subito variazioni nel primo semestre 2007.

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

La composizione e la variazione della voce "Riserve" viene dettagliata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

	Riserva legale	Utili portati a nuovo	Altre riserve	Totale
A. Esistenze iniziali	18.123	25.788	47.704	91.615
B. Aumenti	200	796	-	996
B.1. Attribuzioni di utili	200	796	-	996
B.2. Altre variazioni	-	3.181	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-	-
C.1. Utilizzi	-	-	-	-
- copertura perdite	-	-	-	-
- distribuzione	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-
C.2. Altre variazioni	-	-	-3.181	-
D. Rimanenze finali	18.323	29.765	44.523704	92.611

12.6 Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

(importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di Rivalutazione	Utili / perdite attuariali	Totale
A. Esistenze iniziali	39.140	-	-	-	-	(140)	39.000
B. Aumenti	6.132	-	-	-	-	41	6.173
B.1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	6.132	-	-	-	-	-	6.132
B.2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	41	41
C. Diminuzioni	(1.226)	-	-	-	-	-	(1.235)
C.1. Variazioni negative di <i>fair value</i>	(1.032)	-	-	-	-	-	(1.032)
C.2. Altre variazioni	(203)	-	-	-	-	-	(203)
D. Rimanenze finali	44.037	-	-	-	-	(99)	43.938

Le "riserve da valutazione" sono costituite per euro 44.037 migliaia a fronte della valutazione al "fair value" delle attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita" al netto della relativa fiscalità differita e per euro 99 migliaia a fronte delle perdite attuariali, al netto della fiscalità differita, riferite ai fondi previdenziali a prestazione definita ed al trattamento di fine rapporto in applicazione dei paragrafi 93B-93D dello IAS 19 come modificato dal Regolamento n. 1910/2005. Al 30 giugno 2007 ammontano a complessivi 43.938 migliaia di euro e, ai sensi dell'art. 6, comma 4 del D.Lgs 28 febbraio 2005, n. 38 sono indisponibili.

La composizione del Patrimonio netto, la disponibilità delle riserve per operazioni sul capitale, la distribuibilità delle riserve, nonché le utilizzazioni effettuate negli ultimi tre esercizi sono riassunte nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

Natura Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	150.000				
<i>Riserve di utili</i>					
- Riserva legale	18.323	B			
- Riserva straordinaria	44.523	A, B, C	44.523		
- Utili portati a nuovo	29.765	A, B, C	29.765		
Riserva da valutazione	43.938				
Totale	286.549		74.288		

Le poste di Patrimonio netto possono essere utilizzate:

- A) per aumento di capitale;
- B) per copertura perdite;
- C) per distribuzione ai soci.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO
(tutti i dati che seguono sono esposti in migliaia di euro)
Sezione 1 – Interessi – Voci 10 e 20
1.1 Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”
(importi in migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Attività deteriorate	Altro	Totale al 30/06/07	Totale 30/06/06
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.017	-	-	-	1.017	1.366
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti verso banche	-	-	-	82	82	12
5.1 Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-
- per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
- per factoring	-	-	-	-	-	-
- per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
- per altri crediti	-	-	-	82	82	12
5.2 Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
- per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
- per factoring	-	-	-	-	-	-
- per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
- per altri crediti	-	-	-	-	-	-
5.3 Crediti verso clientela	-	-	-	178	178	256
- per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
- per factoring	-	-	-	-	-	-
- per credito al consumo	-	-	-	-	-	-
- per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
- per altri crediti	-	-	-	178	178	256
6. Altre attività	-	-	-	15	15	-
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale	1.017	-	-	275	1.292	1.634

1.2 Composizione della voce 20 “Interessi passivi e oneri assimilati”
(importi in migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale al 30/06/07	Totale 30/06/06
1. Debiti verso banche	389	-	-	389	-
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	389	-	-	389	-

La voce accoglie gli interessi passivi maturati nel primo semestre 2007 sul finanziamento erogato dalla controllante diretta Banca OPI S.p.A.

Sezione 2 – Commissioni – Voci 30 e 40

2.1 Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio	1° semestre 2007	1° semestre 2006
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	-	-
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking	-	-
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	-	-
- gestione fondi per conto terzi	-	-
- intermediazione in cambi	-	-
- distribuzione prodotti	-	-
- altri (*)	766	-
7) servizi di incasso e pagamento	-	-
8) <i>servicing</i> per operazioni di cartolarizzazione	-	-
9) altre commissioni	-	-
Totale	766	-

La voce, di complessivi 766 migliaia di euro, accoglie il flusso commissionale derivante dalla attività di prestazioni di servizi relativa al fondo PPP Italia (euro 760 migliaia) e da altri servizi consulenziali a favore di società del gruppo e soggetti terzi (euro 6 migliaia).

2.2 Composizione della voce 40 “Commissioni passive”

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio/Settori	1° semestre 2007	1° semestre 2006
1. garanzie ricevute	-	-
2. distribuzione di servizi da terzi	-	-
3. servizi di incasso e pagamento	-	-
4. commissioni su polizza di capitalizzazione	-	67
5. gestione patrimoniale	-	15
Totale	-	82

Sezione 3 – Dividendi e proventi assimilati - Voce 50

3.1 Composizione della voce 50 “Dividendi e proventi assimilati”

La voce, di complessivi 2.634 migliaia di euro (1.643 migliaia di euro al 30/06/2006), risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Voci/proventi	1° semestre 2007		1° semestre 2006	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.593	-	1.643	-
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-
4. Partecipazioni:	-	-	-	-
4.1 per attività non di <i>merchant banking</i>	41	-	-	-
4.2 per attività di <i>merchant banking</i>	-	-	-	-
Totale	2.634	-	1.643	-

Sezione 4 – Risultato netto dell’attività di negoziazione – Voce 60

4.1 Composizione della voce 60 “Risultato netto dell’attività di negoziazione”

La voce, di complessivi 0,046 migliaia di euro (595 migliaia di euro al 30/06/2006) accoglie perdite su cambi realizzate.

Sezione 8 – Utile (Perdita) da cessione o riacquisto – Voce 100

8.1 Composizione della voce 100 “Utile (perdita) da cessione/riacquisto”

(importi in migliaia di euro)

Voci/componenti reddituali	1° semestre 2007			1° semestre 2006		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.2. Attività disponibili per la vendita	460	-	460	123	-	-
1.3. Attività detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
1.4. Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
Totale 1	460	-	460	123	-	-
2. Passività finanziarie						
2.1. Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
2.3. Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
Totale 2	-	-	-	-	-	-
Totale (1+2)	460	-	460	123	-	-

La voce accoglie la plusvalenza derivante dalla cessione sul mercato delle 24.797 azioni Acque Potabili S.p.A. e delle 79.866 azioni Ama International S.p.A..

Sezione 10 – Spese amministrative – Voce 120

10.1 Composizione della voce 120.a “Spese per il personale”

La voce, di complessivi 826 migliaia di euro (612 migliaia di euro al 30/06/2006), risulta così composta:
(importi in migliaia di euro)

Voci/Settori	1° semestre 2007	1° semestre 2006
1. Personale dipendente	578	416
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	422	282
b) oneri sociali	152	130
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	4	4
f) altre spese	-	-
2. Altro personale	225	174
3. Amministratori	23	22
Totale	826	612

10.2 Composizione della voce 120.b “Altre spese amministrative”

La voce, di complessivi 296 migliaia di euro (341 migliaia di euro al 30/06/2006), risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Voci	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Spese di formazione	1	2
Spese di missione	27	30
Buoni pasto	6	4
Altre spese per il personale	1	-
Emolumenti sindaci	40	39
Polizza infortuni amministratori	-	2
compensi società di revisione	26	27
Consulenza legale	-	1
Consulenza contabile e fiscale	9	10
Consulenza del lavoro e sicurezza	2	3
Consulenze per investimenti	-	33
Inserzioni su organi di stampa	-	13
Affitti passivi su immobili	92	91
Manutenzione locali in affitto	9	9
Pulizia locali e arredi	7	9
Energia elettrica, acqua e gas	9	12
Spese telefoniche	10	12
Spese manutenzione	6	4
Canoni leasing hardware	3	3
Abbonamenti, libri, periodici, quo	1	1
Spese di rappresentanza	1	4
Erogazioni liberali	6	4
Spese di pubblicità	8	-
Cancelleria	1	-
Servizi di outsourcing SPMI gestione contabilità, sistema informativo e gestione personale	24	22
Altre spese	2	1
Imposte e tasse deducibili	5	5
Totale	296	341

Sezione 11 – Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 130
11.1 Composizione della voce 130 “Rettifiche di valore nette su attività materiali”

(importi in migliaia di euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Attività ad uso funzionale				
1.1. di proprietà	7	-	-	7
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	7	-	-	7
1.2. acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-	-
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>	-	-	-	-
Totale	7	-	-	7

Sezione 14 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 160
14.1 Composizione della voce 160 “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri”

(importi in migliaia di euro)

Composizione	1° semestre 2007	1° semestre 2006
1. Utilizzi		
Utilizzo fondo di quiescenza	-	-
Utilizzo fondo copertura perdite società partecipate	-	-
Utilizzo fondo rischi contrattuali	-	-
Totale (1)	-	-
2. Accantonamenti		
Accantonamento al fondo di quiescenza	-	-
Accantonamento fondo oneri diversi per il personale	(2)	(2)
Totale (2)	(2)	(2)
Totale (1+2)	(2)	(2)

Sezione 15 – Altri oneri di gestione – Voce 170

La voce, di complessivi 12 migliaia di euro (9 migliaia di euro al 30/06/2006) risulta così composta.

15.1 Composizione della voce 170 “Altri oneri di gestione”

(importi in migliaia di euro)

Composizione	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Sopravvenienze passive	12	9
Totale	12	9

Sezione 16 – Altri proventi di gestione – Voce 180

La voce, di complessivi 74 migliaia di euro (119 migliaia di euro al 30/06/2006) risulta così composta.

16.1 Composizione della voce 180 “Altri proventi di gestione”

(importi in migliaia di euro)

Composizione	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Servizi di outsourcing	28	50
Affitti attivi immobili	43	43
Emolumenti riversati	-	16
sopravvenienze attive	3	5
Ricavi diversi	-	5
Totale	74	119

Sezione 19 – Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente – Voce 210

19.1 Composizione della voce 120 “Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente”

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	1° semestre 2006
1. Imposte	(301)	(63)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	(36)	(43)
5. Variazione delle imposte differite	(8)	-
Imposte di competenza dell'esercizio	(345)	(106)

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

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	1° semestre 2007		1° semestre 2006	
	Risultato dell'esercizio ante imposte		3.693	
Imposte sul reddito effettive	345	9,34%	106	6,07%
Minori imposte (rispetto all'aliquota teorica)				
- quota esente dividendi	957	25,91%	581	33,28%
- plusvalenze non tassate	148	4,01%	-	0,00%
- utilizzo perdite fiscali	-	0,00%	-	0,00%
- utilizzo fondi tassati	-	0,00%	-	0,00%
Maggiori imposte (rispetto all'aliquota teorica)				
- differenza imponibile irap	(33)	-0,89%	(28)	-1,60%
- costi indeducibili	(4)	-0,12%	(9)	-0,49%
- altre	-	0,00%	-	0,00%
Imposte sul reddito teoriche	1.413	38,25%	650	37,25%

Sezione 21 – Conto economico: altre informazioni**21.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive**

La voce 10 del Conto Economico "Interessi attivi e proventi assimilati" risulta così composta:

Voci/Controparte	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Interessi attivi su c/c e su time deposit	82	12
Interessi su polizza di capitalizzazione	178	256
Interessi su titoli di stato e su obbligazioni	-	632
Interessi attivi su commercial paper	1.017	734
Interessi attivi diversi	15	-
Utili su cambi	-	-
Totale	1.292	1.634

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI
SEZIONE 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte
D. GARANZIE E IMPEGNI
D.1 – Valore delle garanzie e degli impegni

	Totale al 30/06/2007					Totale al 31/12/2006				
	Valori complessivi	Valore originario	Variazioni		Valori di bilancio	Valori complessivi	Valore originario	Variazioni		Valori di bilancio
			Di cui: Per Rettifiche di valore					Di cui: Per Rettifiche di valore		
			Specifiche	Di portafoglio				Specifiche	Di portafoglio	
1. Garanzie	2.232				2.232					
a) di natura finanziaria										
- Banche										
- Enti finanziari										
- clientela	2.232			2.232	2.232			2.232		
b) di natura commerciale										
- Banche										
- Enti finanziari										
- clientela										
2. Impegni	29.522				23.510					
a) erogare fondi (irrevocabili)										
- Banche										
- Enti finanziari				14.522		5.950	8.550	14.500		
<i>di cui: a utilizzo certo</i>										
- clientela				15.000					9.010	
<i>di cui: a utilizzo certo</i>									9.010	
b) Altri										
- Banche										
- Enti finanziari										
- clientela										
Totale	31.754				25.742					

D.2 – Garanzie e impegni in essere verso clientela con esposizioni deteriorate

Non sussiste la fattispecie.

D.3 – Crediti iscritti in bilancio per intervenuta escussione

Non sussiste la fattispecie.

Garanzie rilasciate di natura finanziaria:

E' ancora in essere al 31/12/2006 la garanzia, di euro 2.232 mila, rilasciata dalla Società alla Direzione Regionale delle Entrate della Sicilia per crediti IVA che l'autorità fiscale vantava, in seguito ad accertamento, nei confronti dell'allora controllata Sicilsud Leasing S.p.A., la cui cancellazione dal registro delle imprese è avvenuta nel mese di gennaio dell'esercizio. Si rimane in attesa della documentazione di conferma di estinzione della garanzia da parte della Direzione Regionale.

A seguito del trasferimento, nel corso del 2005, degli impegni contrattuali assunti dalla Società nei confronti di proprio personale direttivo, il cui rapporto di lavoro si era concluso, al Fondo di Previdenza Complementare per il personale del Banco di Napoli, FIN.OPI ha rilasciato garanzia a copertura di eventuali futuri disavanzi della riserva tecnica relativa alla posizione trasferita. (Si veda sezione 11 – Fondi per rischi e oneri)

Impegni:

Con riferimento al Fondo PPP Italia, FIN.OPI ha un impegno residuo complessivo di euro 14,5 milioni, di cui euro 14,2 milioni per le quote di classe A, riservate agli Investitori, e euro 0,3 milioni per le quote di classe B (caratterizzate da un extra rendimento rispetto alle quote A).

FIN.OPI ha partecipato ad un'iniziativa per la costituzione di un veicolo di diritto svizzero specializzato nell'acquisto di crediti di emissione di CO2 nell'ambito delle normative europee ispirate al Protocollo di Kyoto. L'impegno massimo di investimento complessivo è previsto in euro 15 milioni circa.

3.1. RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

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

Poiché FIN.OPI non è presente nel settore dei finanziamenti alla clientela non rileva nel modello di calcolo del rischio alcun valore.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

Portafogli/qualità	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					40.279	40.279
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					255.610	255.610
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti verso banche					7.235	7.235
6. Crediti verso enti finanziari						
7. Crediti verso clientela						
8. Altre attività					5.059	5.059
9. Derivati di copertura						
Totale al 30/06/2007					308.183	308.183
Totale al 31/12/2006					309.330	309.330

2. Esposizioni verso clientela

2.1 Esposizioni: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione Lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
1) Sofferenze				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni a erogare fondi				
- Altre attività				
2) Attività incagliate				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni a erogare fondi				
- Altre attività				
3) Attività ristrutturate				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni a erogare fondi				
- Altre attività				
4) Attività scadute				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni a erogare fondi				
- Altre attività				
Totale A				
B. ATTIVITA' IN BONIS				
- Finanziamenti				
- Titoli	259.676			259.676
- Crediti di firma				
- Impegni a erogare fondi	29.522			29.522
- Altre attività	48.507			48.507
Totale B	Manca il totale			Manca il totale
Totale (A+B)				

3.2. RISCHI DI MERCATO

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

Con riferimento alle attività finanziarie di FIN.OPI, data la loro natura, sono soggette al rischio di mercato sia gli investimenti della liquidità esposti alla fluttuazione dei tassi sul mercato (rischio tasso), sia le partecipazioni (rischio equity). Il rischio di mercato legato agli investimenti partecipativi rappresenta il rischio preponderante, e per il quale si può parlare di rischio azionario. Il predetto rischio azionario dipende da fattori specifici della partecipazione (rischio specifico) o da fattori di mercato (rischio sistemico).

Per monitorare questo tipo di rischio viene utilizzata una metodologia di tipo VaR (Value at Risk), che mira a determinare la peggiore variazione possibile del valore di un asset, nell'ambito di un determinato orizzonte temporale (10 giorni) e di un prefissato intervallo di confidenza (99%).

3.2.1 Rischio di tasso di interesse

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Gli investimenti della liquidità di FIN.OPI sono concentrati in commercial papers e depositi vincolati. I predetti investimenti si caratterizzano per una duration contenuta (1-3 mesi) che conseguentemente permette di mitigare la volatilità degli investimenti stessi alle variazioni dei tassi di interesse.

Distribuzione per durata residua delle attività finanziarie non equity

	€/migliaia	%
Scadenza entro l'anno	47.514	100%
Entro 36 mesi	-	-
entro 60 mesi	-	-
Oltre 60 mesi	-	-
TOTALE	47.514	100%

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti							
1.3 Altre attività	47.514						
2. Passività							
2.1 Debiti							
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
3. Derivati							

3.2.2. Rischio di prezzo

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Il rischio di prezzo è legato alle variazioni nel corso del tempo del valore degli investimenti in equity e rappresenta, come detto in precedenza, il rischio preponderante sull'attività della Società.

Non sono stati previsti per il portafoglio quotato sistemi di mitigazione del rischio, in quanto il principale driver

di redditività futura per FIN.OPI è costituito proprio dalla rivalutazione del valore di mercato dei titoli stessi.

La gestione del rischio di prezzo è quindi demandato alla ricerca di possibilità di diversificazione dei settori di investimento e, all'interno di ciascuno di essi, all'ampliamento dei titoli posseduti.

Per i titoli non quotati sono stati sottoscritti, in alcuni casi, con la controparte cedente, opzioni di vendita dei titoli stessi a scadenza futura, ad un prezzo almeno pari al costo di acquisto maggiorato di uno spread finalizzato a mitigare i rischi di erosione del valore degli investimenti nel tempo.

3.2.3 Rischio di cambio

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Attualmente il rischio di cambio è limitato ad un solo investimento partecipativo (Fondo Henderson PFI in GBP) che rappresenta il 3% dell'attivo fruttifero, per una esposizione complessiva nella valuta britannica di circa 5 milioni di sterline.

In relazione all'investimento citato è in corso di valutazione l'opportunità economica di attivare eventuali coperture, totali o parziali, tramite currency swap o finanziamenti in valuta.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
1. Attività finanziarie	-	7.398	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
1.2 Titoli di capitale	-	7.398	-	-	-	-
1.3 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.4 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
2. Altre attività	-	-	-	-	-	-
3 Passività Finanziarie	-	-	-	-	-	-
3.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
3.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
3.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
4. Altre passività	-	-	-	-	-	-
5. Derivati	-	-	-	-	-	-
Totale attività	-	7.398	-	-	-	-
Totale passività	-	-	-	-	-	-
Sbilancio (+/-)	-	7.398	-	-	-	-

3.2.4 Sintesi dei rischi di mercato

Applicando la metodologia di tipo VaR (Value at Risk) con la metodologia indicata si ottengono i valori della tabella seguente:

SINTESI DEI RISCHI DI MERCATO al 30 giugno 2007	
Rischio di Mercato	103.092
di cui rischio equity	103.046
di cui rischio tasso	46

3.3. RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Per rischio operativo si intende la possibilità di perdite dovute ad errori, omissioni o frodi.

La Capogruppo ha sviluppato un Regolamento di Operational Risk Management col quale ha fissato i principi guida, l'architettura organizzativa, gli obiettivi e gli strumenti per la gestione dei rischi operativi nell'ambito del Gruppo.

La metodologia utilizzata, elaborata anche alla luce del nuovo accordo di Basilea sul Capitale (Basilea 2), prevede che una per una società come FIN.OPI, di limitata complessità organizzativa, il rischio operativo possa essere efficacemente stimato con l'applicazione di una percentuale, pari al 18%, del margine di intermediazione.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Sulla base della metodologia sopra riportata si ottengono i valori della tabella seguente:

SINTESI DEI RISCHI OPERATIVI al 30 giugno 2007	
Rischio Operativo	1.427

SEZIONE 4 – Operazioni con parti correlate

4.1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

(importi in migliaia di euro)

	1° semestre 2007	Esercizio 2006
Benefici a breve termine (1)		443
Benefici successivi al rapporto di lavoro		24
Altri benefici a lungo termine		1
Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro		
Pagamenti in azioni		
Altri compensi (2)	40	78
Totale remunerazioni corrisposte ai dirigenti con responsabilità strategiche		546

(1) Include i compensi agli Amministratori in quanto assimilabili al costo del lavoro

(2) Si riferisce ai compensi corrisposti ai componenti il Collegio Sindacale

4.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore degli amministratori e sindaci

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

4.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

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

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

Si precisano di seguito le principali operazioni poste in essere nel primo semestre 2007 con parti correlate.

Operazioni di natura ordinaria e ricorrente

Le operazioni poste in essere da FIN.OPI con parti correlate rientranti nell'ambito dell'ordinaria operatività del Gruppo sono poste in essere a condizioni in linea con il mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica e nel rispetto delle procedure interne sopra richiamate.

Tra le operazioni ricorrenti poste in essere da FIN.OPI con parti correlate infragrupo si segnalano:

- affidamento in outsourcing di funzioni amministrative quali:
 - coordinamento e controllo dei flussi informativi relativi alla gestione amministrativo-contabile, gestione amministrativa del personale, information technology, alla Capogruppo
 - audit interno e controllo rischi alla controllante Banca OPI
 - intrattenimento di rapporti di c/c e deposito vincolato con la Capogruppo;
- impiego della liquidità:
 - commercial papers con controparte Sanpaolo Leasint attraverso la Tesoreria della Capogruppo
- operatività sui mercati borsistici tramite Banca Imi;
- accentramento in capo alla Capogruppo dei versamenti per saldi e acconti IRES a seguito dell'adesione da parte di FIN.OPI al regime di tassazione di Gruppo noto come "consolidato fiscale nazionale"
- impiego di personale comandato da altre Società del Gruppo

Tra l'operatività con parti correlate si segnala infine che FIN.OPI, anche per il 2007, ha posto in essere un accordo di fornitura di servizi a favore della Sinloc S.p.A., società collegata a livello di Gruppo.

Operazioni non ricorrenti di particolare rilevanza

Non sussiste la fattispecie.

SEZIONE 5 – Altri dettagli informativi

5.1 Numero medio dei dipendenti per categoria

	30/06/07	31/12/2006
Personale dipendente:		
a) dirigenti	3	3
b) quadri direttivi di 3° e 4° livello	3	3
c) restante personale	5	4
Altro personale	5	5
Totale	16	15

ESONERO DALL'OBBLIGO DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La società risulta esonerata dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato per effetto dell'art. 24 D.Lgs. 87/92 e dell'art. 27, commi 3 e 4, del D. Lgs. 127/91, in quanto totalmente controllata, in via indiretta attraverso Banca Opi, da Intesa Sanpaolo S.p.A. che redige il bilancio consolidato del gruppo.

IMPRESA CAPOGRUPPO

La Società è controllata al 100% da Banca OPI con sede a Roma in viale dell'Arte n.25, che, sino al 31/12/2006 è stata a sua volta controllata da Sanpaolo Imi S.p.A., Capogruppo del Gruppo Bancario Sanpaolo Imi, con sede in Torino, piazza San Carlo n.156 e sedi secondarie in Roma, viale dell'Arte n.25 e in Bologna, via Farini n.22, iscritta all'Albo dei Gruppi bancari al n. 1025/6.

FIN.OPI S.p.A. è iscritta nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 113 del D.Lgs n. 385/1993 riservata ai soggetti che non operano nei confronti del pubblico.

Risultano imprese del gruppo ai sensi degli artt. 4 e 25 del D.Lgs 87/92 e dell'art. 59 del D.Lgs. 385/93, oltre alla Società medesima, la controllante Banca OPI e la capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A.