UniCredit Group

Relazione Trimestrale Consolidata
al **30 settembre 2006**

Valori che creano Valore.

UniCredito Italiano
Società per Azioni
Sede Sociale: Genova, via Dante 1
Direzione Centrale: Milano, piazza Cordusio
Iscrizione al Registro delle Imprese di Genova (Tribunale di Genova)
Codice fiscale e partita IVA n° 00348170101
Iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario UniCredito Italiano
Albo dei Gruppi Bancari cod. 3135.1
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
Capitale sociale: euro 5.219.088.816,50 interamente versato

UniCredit Group

Relazione Trimestrale Consolidata al **30 settembre 2006**

справедливість
reciprocity
reciprocità
Respekt
respect
liberté
libertà
transparency
átláthatóság
trasparenza
zaufanie
fiducia

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Dieter Rampl *	Presidente
Gianfranco Gutty * (con funzioni vicarie)	Vice Presidenti
Franco Bellei *	
Fabrizio Palenzona *	
Anthony Wyand *	
Alessandro Profumo **	Amministratore Delegato
Roberto Bertazzoni **	Consiglieri
Manfred Bischoff	
Vincenzo Calandra Buonaura	
Giovanni Desiderio	
Volker Doppelfeld	
Giancarlo Garino	
Francesco Giacomin **	
Piero Gnudi	
Friedrich Kadrnoska **	
Max Dietrich Kley	
Luigi Maramotti	
Diether Münich **	
Carlo Pesenti	
Hans Jürgen Schinzler	
Giovanni Vaccarino	
Paolo Vagnone **	
Nikolaus von Bomhard **	
Marco Fantazzini	Segretario

Collegio Sindacale

Gian Luigi Francardo	Presidente
Giorgio Loli	Sindaci Effettivi
Aldo Milanese	
Vincenzo Nicastro	
Roberto Timo	
Giuseppe Armenise	Sindaci Supplenti
Marcello Ferrari	

(*) Membro del Comitato di Presidenza e del Comitato Esecutivo
(**) Membro del Comitato Esecutivo

справедливість
reciprocity
Respekt
libertà
liberté
átláthatóság
fiducia

DIREZIONE CENTRALE

Membri del Management Committee

Alessandro Profumo	Amministratore Delegato / CEO
Ranieri de Marchis	Planning, Finance & Administration Department (CFO) *
Sergio Ermotti	Markets & Investment Banking Division *
Paolo Fiorentino	Global Banking Services Division *
Dario Frigerio	Private Banking & Asset Management Division *
Erich Hampel	Central Eastern Europe (CEE) Division *
Andrea Moneta	Poland Markets Division *
Roberto Nicastro	Retail Division *
Vittorio Ogliengo	Corporate Division *
Henning Giesecke	Risk Management Department (CRO)
Franz Herrlein	Chief Integration Officer
Rino Piazzolla	Human Resources Strategy Department
Wolfgang Sprißler	German Region Strategic Advisory Staff

Responsabili altre Direzioni

Maurizia Angelo Comneno	Legal, Compliance and Corporate Affairs Department
Marc Beckers	Corporate Identity Department
Chiara Burberi	Group Organisation Department
Elisabetta Magistretti	Internal Audit Department
Umberto Quilici	Group ICT Department

Franco Leccacorvi	Chief Accountant

* Posizione ricoperta da Vice Direttore Generale

справедливість
reciprocity
Respekt
libertà
liberté
transparency
fiducia

INDICE

Nota alla Relazione Trimestrale 8

Principali dati del Gruppo 10
Schemi di bilancio riclassificati 12
Stato patrimoniale 12
Conto economico 13
Evoluzione trimestrale del conto economico 14
Sintesi risultati per Divisione 15

Note di commento e osservazioni degli Amministratori 17
Lo scenario esterno 18
I risultati del Gruppo 21
L'attività e i risultati delle Divisioni 32
L'evoluzione prevedibile della gestione 59

Nota informativa 60

Avvertenze:
Nelle tavole sono utilizzati i seguenti segni convenzionali:
- **linea (-)** quando il fenomeno non esiste;
- **due punti (..)** o **(n.s.)** quando i dati non raggiungono la cifra rappresentativa dell'ordine minimo considerato o risultano comunque non significativi;
- **n.d.** quando il dato non è disponibile.

Gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in **milioni di euro**.

Nota alla Relazione Trimestrale

La presente relazione trimestrale, redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, così come descritto nella Nota Informativa a chiusura della relazione, è predisposta secondo quanto indicato nell'allegato 3D del Regolamento Emittenti CONSOB. Sul sito web di UniCredit sono inoltre disponibili sia i comunicati stampa relativi ai fatti di rilievo del periodo, sia la presentazione effettuata al mercato sui risultati del terzo trimestre.

Nel corso del trimestre non si sono registrate significative variazioni nell'area di consolidamento. Le variazioni dell'area intervenute dalla chiusura dell'esercizio sono essenzialmente riconducibili all'ampliamento del perimetro del Gruppo HVB, con l'ingresso di 68 società. Si ricorda infatti che nel primo trimestre 2006 sono state consolidate integralmente le 38 società del Gruppo Immobilien, HVB Bank Latvia, Joint Stock Commercial Bank HVB Ukraine, alcune società del sub-gruppo BA-CA (tra le quali Nova Banjalucka Banka, CAIB International Markets, e BPH Investment Fund Company), oltre ad alcune società minori, per un totale di 48 società. Le 20 società entrate nell'area di consolidamento del Gruppo HVB nel secondo trimestre comprendono HVB Capital Partners AG e 19 società controllate da BA-CA, delle quali 17 costituiscono il sub-gruppo immobiliare "Universale International Realitaten GmbH".

Nella situazione patrimoniale al 30 settembre 2006, Indexchange, società di Asset Management controllata da HVB, è stata classificata tra le "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione", insieme a Banque Monegasque de Gestion, già classificata in tale voce a giugno 2006. Per tali partecipazioni, in corso di cessione, sono infatti verificate tutte le condizioni stabilite dal principio contabile internazionale IFRS 5, e più precisamente:

- la quota partecipativa è disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale;
- la vendita è altamente probabile;
- il completamento della vendita è previsto entro un anno.

Le partecipazioni classificate tra le "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" al 31 dicembre 2005 sono state tutte cedute nel corso del primo semestre (le quattro Casse di Risparmio di Bra, Fossano, Saluzzo e Savigliano, nel corso del primo trimestre e Splitska Banka al 30 giugno 2006). Le partecipazioni in 2S Banca e Uniriscossioni, classificate in tale voce a partire dal 31 marzo 2006, sono state invece cedute a fine settembre.

Come nelle precedenti relazioni trimestrali del 2006, anche nella presente relazione viene presentato a fini comparativi il conto economico trimestrale pro-forma del 2005, predisposto nell'ipotesi che l'operazione di aggregazione con il Gruppo HVB fosse avvenuta in data 1° gennaio 2005. Tale pro-forma tiene anche conto dei risultati economici del Gruppo Yapi precedenti all'acquisizione, avvenuta nel settembre 2005, e degli effetti sulle singole voci del conto economico della classificazione di 2S Banca e Uniriscossioni tra le attività in via di dismissione. Il conto economico del Gruppo Yapi utilizzato per la ricostruzione è stato depurato dalle poste straordinarie e l'utile netto è stato attribuito a terzi. Si ricorda inoltre che il Gruppo Yapi, come la controllante Koçbank, viene consolidato nelle singole linee di conto economico con il metodo

proporzionale. Il conto economico trimestrale del Gruppo HVB non viene invece ricostruito per tener conto delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento. Gli effetti di tali variazioni, unitamente a quelli prodotti dall'andamento dei cambi ai quali sono convertiti i conti economici delle controllate, vengono peraltro quantificati nei commenti ai dati di conto economico.

I risultati per settore di attività vengono infine presentati per la prima volta in base alla nuova struttura organizzativa, con il dettaglio per le sei Divisioni di business (Retail, Corporate, Private Banking & Asset Management, Markets & Investment Banking, Poland Markets, Central Eastern Europe), fino all'utile lordo dell'operatività corrente. Per le Divisioni Poland Markets e Central Eastern Europe viene anche presentato, nel relativo capitolo, il risultato dopo le imposte. Il conto economico della Divisione Central Eastern Europe, già ricostruito per tener conto dei risultati di Yapi precedenti all'acquisizione, viene presentato al netto dell'apporto di Splitska Banka, ceduta il 30 giugno 2006.

Principali dati del Gruppo UniCredit

(milioni di €)

DATI ECONOMICI

	PRIMI NOVE MESI		
	2006	2005 PROFORMA	VARIAZIONE
Margine d'intermediazione	17.553	15.686	+ 11,9%
Costi operativi	9.756	9.433	+ 3,4%
Risultato di Gestione	7.797	6.253	+ 24,7%
Utile lordo dell'operatività corrente	6.745	4.936	+ 36,6%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	**4.480**	**3.095**	**+ 44,7%**

(milioni di €)

DATI PATRIMONIALI

	CONSISTENZE AL		
	30.09.2006	31.12.2005	VARIAZIONE
Totale attivo	822.840	787.000	+ 4,6%
Crediti verso Clientela	429.584	426.553	+ 0,7%
Raccolta da Clientela e titoli	487.213	462.248	+ 5,4%
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**37.818**	**35.203**	**+ 7,4%**

DATI DI STRUTTURA

	DATI AL		
	30.09.2006	31.12.2005	VARIAZIONE
Dipendenti (1)	142.359	145.731	- 3.372
Dipendenti (Gruppo Koç consolidato proporzionalmente)	132.480	135.573	- 3.093
Sportelli bancari (2)	7.246	7.184	+ 62

(1) "Full time equivalent". Nei dati indicati il Gruppo Koç, consolidato proporzionalmente, è incluso al 100%. Il dato del 31 dicembre del Gruppo HVB è stato proformato per tener conto delle società consolidate per la prima volta nei primi nove mesi dell'anno.
(2) Nei dati indicati il Gruppo Koç, consolidato proporzionalmente, è considerato al 100%.

INDICI DI REDDITIVITÀ

	PRIMI NOVE MESI		
	2006	2005 PROFORMA	VARIAZIONE
ROE (1)	16,7%	11,9%	+ 4,8
Cost/income ratio	55,6%	60,1%	- 4,5

(1) Il patrimonio utilizzato per il rapporto è quello medio del periodo (escluso riserve di valutazione su attività disponibili per la vendita e dividendi da distribuire e compreso utile del periodo rapportato ad anno).

COEFFICIENTI DI SOLVIBILITÀ

	DATI AL		
	30.09.2006 (1)	31.12.2005	VARIAZIONE
Core Tier 1 Ratio	6,11%	5,53%	+ 0,58
Patrimonio totale Vigilanza/Totale attività ponderate	10,62%	10,34%	+ 0,28

(1) Dati stimati.

RATINGS

	DEBITO A BREVE	DEBITO A MEDIO LUNGO	OUTLOOK
FITCH RATINGS	F1	A+	POSITIVO
Moody's Investors Service	P-1	A1	STABILE
Standard & Poor's	A-1	A+	STABILE

Schemi di bilancio riclassificati

(milioni di €)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	CONSISTENZE AL			VARIAZIONE SU	
	30.09.2006	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005
Attivo					
Cassa e disponibilità liquide	3.280	3.264	3.459	+ 0,5%	- 5,2%
Attività finanziarie di negoziazione	191.352	174.574	172.287	+ 9,6%	+ 11,1%
Crediti verso banche	94.167	85.079	76.099	+ 10,7%	+ 23,7%
Crediti verso clientela	429.584	430.148	426.553	- 0,1%	+ 0,7%
Investimenti finanziari	65.455	66.447	65.796	- 1,5%	- 0,5%
Coperture	3.732	3.431	4.919	+ 8,8%	- 24,1%
Attività materiali	8.651	8.777	7.973	- 1,4%	+ 8,5%
Avviamenti	8.982	8.840	9.202	+ 1,6%	- 2,4%
Altre attività immateriali	2.522	2.572	2.633	- 1,9%	- 4,2%
Attività fiscali	6.130	6.286	6.592	- 2,5%	- 7,0%
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.902	6.053	3.309	- 68,6%	- 42,5%
Altre attività	7.083	8.321	8.178	- 14,9%	- 13,4%
Totale dell'attivo	**822.840**	**803.792**	**787.000**	**+ 2,4%**	**+ 4,6%**
Passivo e patrimonio netto					
Debiti verso banche	141.368	135.802	141.682	+ 4,1%	- 0,2%
Raccolta da clientela e titoli	487.213	474.564	462.248	+ 2,7%	+ 5,4%
Passività finanziarie di negoziazione	119.657	115.941	107.094	+ 3,2%	+ 11,7%
Passività finanziarie valutate al fair value	1.548	1.401	1.129	+ 10,5%	+ 37,1%
Coperture	2.972	3.556	4.498	- 16,4%	- 33,9%
Fondi per rischi ed oneri	6.736	6.778	6.607	- 0,6%	+ 2,0%
Passività fiscali	5.600	5.125	5.925	+ 9,3%	- 5,5%
Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	322	4.346	1.887	- 92,6%	- 82,9%
Altre passività	15.404	17.396	16.824	- 11,5%	- 8,4%
Patrimonio di pertinenza di terzi	4.202	4.112	3.903	+ 2,2%	+ 7,7%
Patrimonio di pertinenza del Gruppo:	37.818	34.771	35.203	+ 8,8%	+ 7,4%
- capitale e riserve	*31.064*	*30.625*	*31.106*	*+ 1,4%*	*- 0,1%*
- riserve di valutazione attività disponibili per la vendita e di Cash-flow hedge	*2.274*	*1.103*	*1.627*	*+ 106,2%*	*+ 39,8%*
- utile netto	*4.480*	*3.043*	*2.470*	*+ 47,2%*	*+ 81,4%*
Totale del passivo e del patrimonio netto	**822.840**	**803.792**	**787.000**	**+ 2,4%**	**+ 4,6%**

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE		PRIMI NOVE MESI 2005
	2006	2005 PROFORMA	C/ECONOMICO	%	
Interessi netti	8.858	8.386	+ 472	+ 5,6%	3.961
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	525	499	+ 26	+ 5,2%	154
Margine d'interesse	**9.383**	**8.885**	**+ 498**	**+ 5,6%**	**4.115**
Commissioni nette	6.193	5.476	+ 717	+ 13,1%	3.210
Risultato negoziazione, coperture e fair value	1.688	1.266	+ 422	+ 33,3%	772
Saldo altri proventi/oneri	289	59	+ 230	..	133
Proventi di intermediazione e diversi	**8.170**	**6.801**	**+ 1.369**	**+ 20,1%**	**4.115**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**17.553**	**15.686**	**+ 1.867**	**+ 11,9%**	**8.230**
Spese per il personale	-5.824	-5.442	- 382	+ 7,0%	-2.725
Altre spese amministrative	-3.275	-3.245	- 30	+ 0,9%	-1.541
Recuperi di spesa	185	176	+ 9	+ 5,1%	175
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-842	-922	+ 80	- 8,7%	-330
Costi operativi	**-9.756**	**-9.433**	**- 323**	**+ 3,4%**	**-4.421**
RISULTATO DI GESTIONE	**7.797**	**6.253**	**+ 1.544**	**+ 24,7%**	**3.809**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-199	-113	- 86	+ 76,1%	-102
Oneri di integrazione	-104	- 60	- 44	+ 73,3%	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-1.825	-1.600	- 225	+ 14,1%	-596
Profitti netti da investimenti	1.076	456	+ 620	+ 136,0%	257
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**6.745**	**4.936**	**+ 1.809**	**+ 36,6%**	**3.368**
Imposte sul reddito del periodo	-1.732	-1.460	- 272	+ 18,6%	-1.090
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**5.013**	**3.476**	**+ 1.537**	**+ 44,2%**	**2.278**
Utile (Perdita) delle attività in via di dismissione al netto delle imposte	56	44	+ 12	+ 27,3%	-
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**5.069**	**3.520**	**+ 1.549**	**+ 44,0%**	**2.278**
Utile di pertinenza di terzi	-589	-425	- 164	+ 38,6%	-160
UTILE NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	**4.480**	**3.095**	**+ 1.385**	**+ 44,7%**	**2.118**

Nota: I dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione sono classificati nel Risultato negoziazione, coperture e fair value. Per le modalità di ricostruzione dei dati proforma si rimanda alla Nota all'inizio della Relazione.

Evoluzione trimestrale del conto economico

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	2006			ESERCIZIO 2005 PROFORMA			
	3° TRIM.	2° TRIM.	1° TRIM.	4° TRIM.	3° TRIM.	2° TRIM.	1° TRIM.
Interessi netti	2.986	2.927	2.945	2.833	2.858	2.791	2.737
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	150	268	107	259	128	286	85
Margine d'interesse	**3.136**	**3.195**	**3.052**	**3.092**	**2.986**	**3.077**	**2.822**
Commissioni nette	1.951	2.109	2.133	1.959	1.908	1.809	1.759
Risultato negoziazione, coperture e fair value	431	564	693	264	432	230	604
Saldo altri proventi/oneri	96	101	92	-213	39	17	3
Proventi di intermediazione e diversi	**2.478**	**2.774**	**2.918**	**2.010**	**2.379**	**2.056**	**2.366**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**5.614**	**5.969**	**5.970**	**5.102**	**5.365**	**5.133**	**5.188**
Spese per il personale	-1.926	-1.948	-1.950	-2.010	-1.834	-1.804	-1.804
Altre spese amministrative	-1.095	-1.057	-1.123	-1.068	-1.109	-1.093	-1.043
Recuperi di spesa	64	66	55	60	60	62	54
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-270	-285	-287	-337	-301	-309	-312
Costi operativi	**-3.227**	**-3.224**	**-3.305**	**-3.355**	**-3.184**	**-3.144**	**-3.105**
RISULTATO DI GESTIONE	**2.387**	**2.745**	**2.665**	**1.747**	**2.181**	**1.989**	**2.083**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-56	-79	-64	-139	-38	-4	-71
Oneri di integrazione	-52	-52	-	-520	-60	-	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-713	-549	-563	-683	-511	-578	-511
Profitti netti da investimenti	450	449	177	228	107	66	283
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**2.016**	**2.514**	**2.215**	**633**	**1.679**	**1.473**	**1.784**
Imposte sul reddito del periodo	-422	-613	-697	-241	-485	-445	-530
UTILE NETTO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**1.594**	**1.901**	**1.518**	**392**	**1.194**	**1.028**	**1.254**
Utile delle attività in via di dismissione al netto delle imposte	17	16	23	25	38	5	1
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**1.611**	**1.917**	**1.541**	**417**	**1.232**	**1.033**	**1.255**
Utile di pertinenza di terzi	-174	-231	-184	-129	-189	-109	-127
UTILE NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	**1.437**	**1.686**	**1.357**	**288**	**1.043**	**924**	**1.128**

Nota: I dividendi su titoli rappresentativi di capitale detenuti per negoziazione sono classificati nel Risultato negoziazione, coperture e fair value. Per le modalità di ricostruzione dei dati dei periodi precedenti si rimanda all'introduzione all'inizio della Relazione.

Sintesi risultati per Divisione

(milioni di €)

DATI ECONOMICI

	RETAIL	CORPORATE	MARKETS & INVESTMENT BANKING	PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT	POLAND MARKETS	CENTRAL EASTERN EUROPE (CEE)	CAPOGRUPPO E ALTRE SOCIETÀ INCLUSO ELISIONI E RETTIFICHE	TOTALE CONSOLIDATO
Margine d'interesse								
Gen-Set 2006	**3.535**	**2.480**	**833**	**227**	**853**	**1.247**	**208**	**9.383**
Gen-Set 2005	3.265	2.387	906	197	738	1.058	334	8.885
Proventi di intermediazione e diversi								
Gen-Set 2006	**2.284**	**1.107**	**1.599**	**1.521**	**700**	**792**	**167**	**8.170**
Gen-Set 2005	2.260	1.139	1.266	1.296	623	526	-309	6.801
MARGINE D'INTERMEDIAZIONE								
Gen-Set 2006	**5.819**	**3.587**	**2.432**	**1.748**	**1.553**	**2.039**	**375**	**17.553**
Gen-Set 2005	5.525	3.526	2.172	1.493	1.361	1.584	25	15.686
Costi operativi								
Gen-Set 2006	**-3.995**	**-1.258**	**-1.111**	**-953**	**-766**	**-1.065**	**-608**	**-9.756**
Gen-Set 2005	-4.083	-1.281	-1.035	-905	-725	-854	-550	-9.433
RISULTATO DI GESTIONE								
Gen-Set 2006	**1.824**	**2.329**	**1.321**	**795**	**787**	**974**	**-233**	**7.797**
Gen-Set 2005	1.442	2.245	1.137	588	636	730	-525	6.253
Rettifiche e accantonamenti (1)								
Gen-Set 2006	**-761**	**-585**	**-**	**-50**	**-96**	**-178**	**-458**	**-2.128**
Gen-Set 2005	-637	-686	-40	-4	-86	-123	-197	-1.773
Profitti netti da investimenti								
Gen-Set 2006	**4**	**44**	**67**	**-**	**30**	**2**	**929**	**1.076**
Gen-Set 2005	1	133	123	13	9	24	153	456
UTILE LORDO OPERATIVITÀ CORRENTE								
Gen-Set 2006	**1.067**	**1.788**	**1.388**	**745**	**721**	**798**	**238**	**6.745**
Gen-Set 2005	806	1.692	1.220	597	559	631	-569	4.936
Cost/income ratio (%)								
Gen-Set 2006	**68,7**	**35,1**	**45,7**	**54,5**	**49,3**	**52,2**	**n.s.**	**55,6**
Gen-Set 2005	73,9	36,3	47,7	60,6	53,3	53,9	n.s.	60,1

(1) Compreso oneri di integrazione.

DATI DI STRUTTURA

Numero dipendenti (1)								
al 30 settembre 2006	**35.510**	**9.521**	**3.244**	**5.669**	**26.473**	**39.061**	**22.881**	**142.359**
al 31 dicembre 2005	36.067	9.597	3.347	5.655	26.797	38.210	26.058	145.731

(1) Full time equivalent. Nei dati indicati il gruppo Koç, consolidato proporzionalmente, è considerato al 100%.

reciprocity
liberté
Freiheit
átláthatóság
zaufanie
fiducia

NOTE DI COMMENTO E OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

Lo scenario esterno

CONTESTO MACROECONOMICO

I primi nove mesi del 2006 sono stati caratterizzati da alcune conferme e da positive novità: le conferme hanno riguardato la solidità della fase espansiva dell'economia mondiale e la corrispondente prosecuzione della fase di rialzo nei tassi di interesse da parte di molte banche centrali. Le novità positive riguardano i prezzi delle materie prime, in particolare il prezzo del petrolio, che, dopo una lunga fase di prolungati rialzi, dagli inizi di settembre sembra aver invertito la tendenza, e l'economia di Eurozona che sembra aver intrapreso con una certa decisione una fase di accelerazione non fondata in modo esclusivo sulla domanda estera, ed è quindi partecipe della fase espansiva dell'economia mondiale. Gli Stati Uniti confermano il loro ruolo nello scenario economico mondiale, sebbene negli ultimi mesi si siano accentuati i segnali di un rallentamento della crescita: nel terzo trimestre del 2006 il PIL USA è cresciuto, infatti, in termini annualizzati dell'1,6% rispetto al trimestre precedente, in rallentamento rispetto al 2,9% ed al 5,6%, rispettivamente nel primo e nel secondo trimestre. Un contributo positivo alla crescita continua a pervenire dagli investimenti in macchine e dai consumi privati, mentre sia gli investimenti residenziali che le esportazioni nette sono i principali responsabili del rallentamento. Come anticipato sopra, una fase di declino sta caratterizzando il prezzo del petrolio, sceso a circa 60 dollari al barile in settembre. Come conseguenza, l'inflazione americana ha di recente mostrato una decelerazione, portandosi al 2,1% in settembre; l'inflazione "core" (al netto dell'energia) rimane, comunque, ancora sostenuta, attestandosi, sempre in settembre, al 2,9%. L'allentarsi delle tensioni sui prezzi e il rallentamento dell'economia hanno indotto la FED, per la seconda volta consecutiva, nel meeting di fine settembre, a lasciare i tassi di interesse invariati al 5,25%, dopo quattro rialzi attuati nei primi sei mesi dell'anno. Il rendimento del decennale benchmark è di conseguenza sceso dal 5,10% di giugno al 4,60% di fine settembre (era al 4,4% a fine 2005).

In Eurozona, la ripresa ha continuato a mostrare segnali di ulteriore rafforzamento. Nel secondo trimestre del 2006 il PIL europeo è cresciuto dello 0,9% rispetto al primo trimestre 2006 (che aveva evidenziato una crescita dello 0,8% t/t). Un contributo apprezzabile alla crescita è derivato dagli investimenti e dai consumi privati, sebbene questi ultimi abbiano mostrato un rallentamento nel secondo trimestre, crescendo dello 0,3% t/t, rispetto allo 0,7% del primo. Gli indici di fiducia delle imprese manifatturiere e dei servizi della zona dell'Euro hanno proseguito nella fase di continuo rialzo, con forti incrementi soprattutto per le imprese tedesche ed italiane. L'indice di fiducia delle imprese tedesche, IFO, permane su livelli elevati – ha toccato quota 106,8 in giugno, il massimo dal 1991 – anche se ha cominciato a rallentare lievemente, toccando 104,9 in settembre. In Italia, l'indagine ISAE di fiducia delle imprese, dopo aver toccato anch'essa i massimi (da dicembre 2000) in giugno a 98,3, si è portata a 97,3 in settembre, recuperando il rallentamento osservato nei mesi estivi, e consolidando l'aspettativa di una buona tenuta della produzione industriale italiana. La produzione industriale nel periodo gennaio-agosto è cresciuta in maniera consistente soprattutto in Germania, del 5,0% a/a, ma aumenti significativi si sono registrati anche in Italia ed in Francia, rispettivamente del 2% e dell'1,1% a/a. L'economia austriaca, pur avendo di recente significativamente accentuato i propri flussi commerciali verso l'Europa orientale, non può che beneficiare dell'attuale accelerazione del settore manifatturiero tedesco: si sono infatti registrati incrementi sostanziosi nella fiducia delle imprese, confortati anche dai dati effettivi della produzione industriale che nel periodo gennaio-luglio è cresciuta del 6,4% a/a. L'espansione economica, in Eurozona nel complesso e nei singoli paesi, è sostenuta anche da una ripresa dei consumi privati, come confermato dal progressivo recupero della fiducia dei consumatori, che, sia pure partita con qualche mese di ritardo rispetto alla fiducia delle imprese, sembra assecondarne l'evoluzione.

In conseguenza del recente calo del prezzo del petrolio, l'inflazione è scesa anche in Eurozona, portandosi in settembre all'1,7%, ben sotto il 2,3% registrato in agosto e l'obiettivo di medio termine del 2%. L'inflazione "core" rimane su un livello contenuto all'1,5%, livello osservato ad inizio anno. Ciononostante, la Banca Centrale Europea continua a segnalare la presenza di rischi al rialzo per l'inflazione, legati nel medio periodo all'accelerazione registrata negli ultimi mesi dalla massa monetaria ed anche dal credito al settore privato, in un contesto in cui la crescita economica tende a rafforzarsi. In questa ottica si devono leggere i tre rialzi attuati a marzo, giugno ed agosto, che hanno portato i tassi di interesse di riferimento al 3,0% (ulteriormente rivisto al rialzo al 3,25% a inizio ottobre). Il rendimento del decennale benchmark è risalito, passando dal 3,3% di fine 2005 al 3,7% a fine settembre.

Nel corso del terzo trimestre 2006 l'andamento economico dei paesi della Nuova Europa è stato piuttosto sostenuto. Investimenti e consumi privati sono stati il motore principale della crescita economica nella regione, mentre il contributo proveniente dalle esportazioni nette ha continuato a giocare un ruolo preponderante soprattutto in Polonia, Repubblica Ceca e Croazia.

I cambi si sono mossi su un trend di generale apprezzamento, pur evidenziando in alcuni paesi una certa volatilità, dovuta in alcuni casi, ad una situazione politica incerta. Pressioni inflazionistiche sono emerse quasi ovunque e hanno spinto la maggior parte delle banche centrali della regione ad adottare una politica restrittiva. In alcuni paesi, il peggioramento dell'equilibrio fiscale ha costituito un ulteriore traino per un aumento dei tassi di interesse.

In Polonia, in particolare, nonostante la banca centrale abbia lasciato invariato il tasso di riferimento al 4%, le aspettative per un aumento già prima della fine del 2006 si sono ulteriormente rafforzate. Rischi inflazionistici hanno principalmente motivato l'aumento complessivo dei tassi di 75pb della banca centrale slovacca (con due interventi separati di 50bp e di 25bp rispettivamente nei mesi di luglio e settembre). Una politica monetaria restrittiva, motivata anche dal ritardo nell'attuazione degli aggiustamenti fiscali necessari per il paese, è stata perseguita sia in Repubblica Ceca che Ungheria, dove nell'arco del trimestre i tassi sono aumentati rispettivamente di 50bp e di 150bp. In Turchia, invece, la situazione delicata sul fronte inflazione, principale focus della banca centrale, ha richiesto il ricorso ad una politica monetaria prudente e conservativa. La banca centrale turca, dopo l'aumento considerevole dei tassi di 400bp attuato nel mese di giugno, li ha alzati, nel terzo trimestre, di soli 25bp. In Croazia, la politica monetaria, benché restrittiva, non è riuscita a contenere la crescita degli impieghi bancari e dell'indebitamento estero, rimaste entrambe elevate.

CONTESTO BANCARIO E MERCATI FINANZIARI

Si è accentuata la positiva dinamica del credito bancario nel corso del terzo trimestre del 2006, confermando il trend in atto da inizio anno in tutti i principali paesi di Eurozona. In particolare è il settore corporate a trainare l'accelerazione dei prestiti, mentre la domanda di finanziamento da parte delle famiglie, pur mantenendosi su ritmi in generale elevati, mostra un trend in sostanziale assestamento. I tassi bancari hanno continuato a salire, anche se con modalità diverse a seconda dei paesi considerati, in linea con le ulteriori correzioni al rialzo dei tassi di policy attuate dalla BCE.

In Italia e Austria in particolare, i prestiti nel terzo trimestre dell'anno hanno registrato una marcata accelerazione. In Italia i prestiti complessivi sono cresciuti a settembre del 10,6% a/a dal 10,1% di giugno (+8,8% a dicembre'05), mentre in Austria l'aumento è stato del 7,1% ad agosto, dal 6,7% di giugno (+4,9% a/a a dicembre'05). Il recupero è confermato anche in Germania, ancorché su ritmi comparativamente molto più contenuti, per ragioni in parte strutturali: i prestiti nel complesso sono cresciuti dello 0,4% a/a ad agosto, dallo 0,7% di giugno, confermando il trend di segno positivo in atto solo da inizio anno, dopo circa un triennio di flessione (-0,4% a dicembre'05). A livello settoriale l'accelerazione della domanda di credito del settore corporate è evidente in tutti e tre i paesi: in Austria in particolare i prestiti alle imprese crescono ora a tassi superiori a quelli fatti registrare dalle famiglie (+8,5% a/a e +4,6% rispettivamente ad agosto); in Italia i prestiti alle imprese sono aumentati dell'8,4% a/a ad agosto (+5% a/a a dicembre'05), mentre quelli alle famiglie hanno fatto registrare un aumento del 10,5% a/a ad agosto, in lieve rallentamento rispetto all'11,7% di dicembre; in Germania i prestiti alle imprese (che ricomprendono anche le società finanziarie e le famiglie produttrici) hanno registrato un incremento dell'1,8% a/a nel secondo trimestre del 2006 (-1% a/a a dicembre'05), a fronte di una crescita dei prestiti alle famiglie del 2% a/a (+1,4% a dicembre'05).

Anche dal lato della raccolta diretta i ritmi di crescita si sono confermati sostenuti nel corso del terzo trimestre in Eurozona, in generale, così come nei tre paesi considerati, in particolare, anche se sono cominciati ad emergere segni di un certo assestamento delle dinamiche, dopo la forte accelerazione registrata nel secondo trimestre dell'anno. Anche dal lato della raccolta sono soprattutto le imprese ad aver fatto registrare gli incrementi più elevati. Per quanto concerne invece le forme di deposito, si è registrato un progressivo spostamento in corso d'anno dai conti correnti ai tipi di deposito più remunerativi, quali i time deposits in Austria e Germania. In Italia, dove queste forme di deposito non sono diffuse, si è confermato l'interesse soprattutto per le obbligazioni bancarie. Nel complesso, i depositi bancari sono aumentati in Austria del 5,7% a/a ad agosto dal 5,4% di giugno (+4,4% a dicembre'05); in Germania nello stesso periodo i depositi sono cresciuti del 4,3% a/a dal 4,6% di giugno (3,5% a dicembre'05); in Italia sono aumentati del 4,6% a/a a settembre (secondo le stime ABI) dal 5,4% di giugno (+7,5% a dicembre'05), mentre si conferma sempre più sostenuta la crescita delle obbligazioni bancarie, in aumento del 10,8% a settembre dal 9,8% di giugno (10,3% a dicembre).

La raccolta indiretta nel terzo trimestre ha potuto beneficiare della ripresa delle Borse, che ha più che compensato le forti perdite del secondo trimestre. Nel complesso l'indice Morgan Stanley Capital Index Europe è cresciuto nei primi nove mesi del 2006 dell'8,9% su dicembre '05, mentre la borsa austriaca (ATX) nello stesso periodo ha registrato un aumento del 5,5%, quella tedesca (DAX 30) dell'11% e quella italiana (S&P Mib) del 7,8%. Analogamente anche il mercato dei fondi comuni, dopo un secondo trimestre deludente, ha ripreso a crescere, sostenuto sia dall'effetto mercato che da flussi positivi di raccolta, in particolare in Germania e Austria, mentre in Italia il mercato è solo lievemente migliorato, in presenza di una raccolta netta in forte contrazione. Lo stock fondi alla fine dei primi nove mesi è infatti risultato in flessione dello 0,4% da inizio anno in Italia (rispetto alle consistenze di gennaio, non essendo possibile il confronto con il 2005 a causa del cambiamento di metodologia nella rilevazione Assogestioni), mentre risulta in crescita in Austria e in Germania rispettivamente del 5,1% e del 5,4%. La raccolta netta cumulata nei primi nove mesi è risultata negativa per 11,2 miliardi in Italia, mentre è stata positiva per 7 miliardi in Austria e per 41,7 miliardi in Germania.

I risultati del Gruppo

Anche il terzo trimestre di questo esercizio evidenzia una forte crescita nelle performance reddituali del Gruppo - sia in termini di risultato di gestione che di utile netto - se confrontati con i valori raggiunti a fine settembre 2005. Il bilancio dei primi nove mesi dell'anno chiude, infatti, con un risultato lordo di gestione pari a 7.797 milioni, con una crescita del 24,7% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (+22,0% l'incremento al netto dell'effetto cambi e a perimetro comparabile). Tale crescita risulta ancor più amplificata scendendo lungo le righe del conto economico: l'utile del periodo, pari a 5.069 milioni, risulta del 44% più elevato rispetto al valore registrato per questa voce nello stesso periodo del 2005 (+39,4% la variazione a cambi e perimetro costanti), beneficiando in parte delle plusvalenze realizzate con la cessione di alcune partecipazioni, tra cui si segnala quella relativa alla vendita di 2S Banca (401 milioni al netto degli utili del periodo). Tolte le quote spettanti a terzi, l'utile netto di pertinenza del Gruppo nei primi nove mesi del 2006 ammonta a 4.480 milioni, ovvero il 44,7% in più di quanto registrato nello stesso periodo del 2005. Al netto dei profitti su investimenti l'utile netto di pertinenza del Gruppo registra comunque una crescita del 32,5% rispetto ai primi nove del 2005.

Il ROE, in termini annualizzati, si è attestato al 16,7%, rispetto all'11,9% stimato per i primi nove mesi del 2005 ed all'11,5% dell'intero esercizio 2005 pro-forma (al netto degli oneri di ristrutturazione).

Al buon andamento dei risultati complessivi del Gruppo hanno contribuito tutti i principali rami di business in cui viene articolata l'attività, che evidenziano infatti tassi di crescita significativi dell'utile ante imposte nei nove mesi in esame.

(milioni di €)

UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE PER DIVISIONE

	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
	2006	2005	VARIAZIONE	3°	2°	1°
Retail	1.067	806	+ 32,4%	241	402	424
Corporate	1.788	1.692	+ 5,7%	505	644	639
Private Banking & Asset Management	745	597	+ 24,8%	211	265	269
Markets & Investment Banking	1.388	1.220	+ 13,8%	355	411	622
Poland Markets	721	559	+ 29,0%	248	245	228
Central Eastern Europe (CEE)	798	631	+ 26,5%	290	264	244
Altre componenti (1)	238	-569	..	166	283	-211
Totale	**6.745**	**4.936**	**+ 36,6%**	**2.016**	**2.514**	**2.215**

(1) Divisione Global Banking Services, Corporate Centre, Splitska, elisioni tra Divisioni e rettifiche di consolidamento non attribuite alle singole Divisioni

LA FORMAZIONE DEL RISULTATO DI GESTIONE

Confrontando il risultato di gestione del solo terzo trimestre d'esercizio (2.387 milioni) con quello relativo allo stesso trimestre dell'anno precedente, si assiste ad una crescita robusta, pari al 9,4%, supportata da un marcato incremento nei ricavi (+4,6% la variazione del margine di intermediazione,

attestatosi nel trimestre a 5.614 milioni) solo in parte smorzato da un leggero aumento nei costi operativi (+1,4%, per un importo complessivo di 3.227 milioni). Anche al netto dell'effetto cambi e delle variazioni dell'area di consolidamento del Gruppo HVB, la crescita del risultato di gestione appare consistente, registrando un incremento dell'8,0%. Come già accennato in precedenza, il valore cumulato nei nove mesi di tale voce si è attestato a 7.797 milioni, il 24,7% in più di quanto realizzato nello stesso periodo del 2005 (+22,0% l'incremento a cambi e perimetro costanti).

(milioni di €)

FORMAZIONE DEL RISULTATO DI GESTIONE

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE		TERZO TRIMESTRE		VARIAZIONE	
	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)
Margine d'interesse	9.383	8.885	+ 5,6%	+ 4,6%	3.136	2.986	+ 5,0%	+ 4,3%
Proventi da intermediazione e diversi	8.170	6.801	+ 20,1%	+ 16,4%	2.478	2.379	+ 4,2%	+ 2,9%
Margine di intermediazione	**17.553**	**15.686**	**+ 11,9%**	**+ 9,7%**	**5.614**	**5.365**	**+ 4,6%**	**+ 3,7%**
Costi operativi	-9.756	-9.433	+ 3,4%	+ 1,5%	-3.227	-3.184	+ 1,4%	+ 0,7%
Risultato di gestione	**7.797**	**6.253**	**+ 24,7%**	**+ 22,0%**	**2.387**	**2.181**	**+ 9,4%**	**+ 8,0%**

(1) Variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo.

Cost/income	**55,6%**	**60,1%**			**57,5%**	**59,3%**		

Il margine di intermediazione, che a tutto settembre ammonta a 17.553 milioni, registra una crescita dell'11,9%, di cui poco più di due punti percentuali sono riconducibili ad effetto cambi o a variazioni di perimetro di consolidamento. Alla buona crescita della componente legata al margine di interesse (attestatosi a 9.383 milioni, ovvero +5,6% rispetto al dato del 2005) si affianca, infatti, il sostegno offerto dalla componente reddituale derivante dai proventi di intermediazione e diversi, che con gli 8.170 milioni registrati nel periodo segna un incremento del 20,1% sul 2005 (+16,4% la variazione aggiustata per tenere conto di cambi e perimetro). In termini tendenziali (ovvero confrontando il dato del solo terzo trimestre 2006 con quello del terzo trimestre 2005), l'incremento del margine di intermediazione risulta più contenuto (+4,6% la variazione effettiva; +3,7% quella corretta e normalizzata per l'effetto cambio e perimetro). I costi operativi, pari nei nove mesi in esame a 9.756 milioni, sono risultati del 3,4% superiori al livello raggiunto alla fine dello stesso periodo del 2005 (a cambi e perimetro di consolidamento costanti, tuttavia, l'incremento risulta ben più modesto e pari all'1,5%), legati almeno in parte nella loro dinamica allo sviluppo dell'attività e alla crescita delle componenti variabili.

In ragione del diverso andamento di costi e ricavi, il rapporto tra queste due grandezze scende significativamente in un confronto su base annua, passando dal 60,1% dei primi nove mesi del 2005 al 55,6% degli stessi mesi del 2006.

Come già accennato, alla positiva evoluzione del risultato di gestione contribuiscono tutte le divisioni in cui si articola l'operatività del Gruppo, registrando tassi di crescita piuttosto rilevanti e, ad eccezione della divisione Corporate – che con 2.329 milioni contribuisce comunque per circa un terzo al risultato complessivo di gruppo –, superiori al 15%. Di seguito, si commenta brevemente il risultato di gestione delle sole tre divisioni che offrono il maggior apporto al dato complessivo. Per l'analisi delle pur rilevanti performance delle altre Divisioni, si rimanda ai capitoli specifici.

(milioni di €)

RISULTATO DI GESTIONE PER DIVISIONE

	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
	2006	2005	VARIAZIONE	3°	2°	1°
Retail	1.824	1.442	+ 26,5%	559	632	633
Corporate	2.329	2.245	+ 3,7%	734	799	796
Private Banking & Asset Management	795	588	+ 35,2%	253	266	276
Markets & Investment Banking	1.321	1.137	+ 16,2%	343	368	610
Poland Markets	787	636	+ 23,7%	269	268	250
Central Eastern Europe (CEE)	974	730	+ 33,4%	349	327	298
Altre componenti (1)	-233	-525	- 55,6%	-120	85	-198
Totale	**7.797**	**6.253**	**+ 24,7%**	**2.387**	**2.745**	**2.665**

(1) Divisione Global Banking Services, Corporate Centre, Splitska, elisioni tra Divisioni e rettifiche di consolidamento non attribuite alle singole Divisioni

Nei primi nove mesi dell'esercizio, il risultato di gestione della divisione Corporate, pari a 2.329 milioni di euro, registra un aumento del 3,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A fronte di una modesta crescita nei ricavi (+1,7% l'incremento del margine di intermediazione, pari a 3.587 milioni), i costi operativi (1.258 milioni) sono risultati inferiori dell'1,8% rispetto al valore registrato nello stesso periodo del 2005. Anche in questo caso un'analisi territoriale mostra una certa differenziazione nei comportamenti dei singoli paesi all'interno della divisione: lo sforzo di contenimento dei costi si è concentrato, anche in questo caso, nella parte tedesca della divisione (-13,0%) mentre il maggior sforzo di incremento dei ricavi è stato effettuato da quella austriaca (+5,9%).

Il risultato di gestione della divisione Retail segna, nei nove mesi in esame, un incremento del 26,5%, attestandosi a 1.824 milioni. Tale crescita è la risultante di un sensibile aumento del margine di intermediazione (+5,3%, a 5.819 milioni) e di un sensibile contenimento dei costi operativi, scesi nel periodo del 2,2% a 3.995 milioni. Una breve analisi territoriale mostra come, all'interno della divisione, l'impulso sui ricavi provenga principalmente dalla componente italiana (il margine di intermediazione della parte italiana della divisione Retail è cresciuto del 7,8%, attestandosi a 3.524 milioni) mentre lo sforzo di contenimento dei costi si sia concentrato sulle componenti tedesca e austriaca (-7,7% e -3,9% rispettivamente).

La divisione Markets & Investment Banking mostra, nel periodo considerato, un incremento del 16,2%

del risultato di gestione, che si attesta a fine settembre a 1.321 milioni, sostenuto in particolare dalla performance della componente tedesca della divisione. Questa sensibile crescita è stata generata dal forte impulso derivante dai ricavi (il margine di intermediazione, pari a 2.432 milioni, è cresciuto del 12% grazie soprattutto alla spinta ricevuta dagli utili da negoziazione, saliti del 28,2%), solo parzialmente smorzato da una crescita nei costi operativi (+7,3%) superiore a quella media del Gruppo.

Si analizzano di seguito le dinamiche delle principali voci del risultato di gestione, illustrando sinteticamente gli andamenti del Gruppo, rimandando al capitolo relativo all'attività ed ai risultati delle Divisioni per un più approfondito commento delle singole aree di business.

IL MARGINE D'INTERESSE

Nei primi nove mesi del 2006 il margine di interesse del Gruppo, pari a 9.383 milioni, ha registrato una crescita effettiva del 5,6% (+4,6% l'incremento calcolato a cambi e perimetro costanti), risultando simile nelle sue due componenti: la voce "interessi netti" (pari ad un importo complessivo di 8.858 milioni) cresce infatti del 5,6% (+4,5% il dato "normalizzato" per epurare gli effetti legati a movimenti dei cambi o a mutamenti di perimetro) mentre quella dei "dividendi e altri proventi su partecipazioni" del 5,2% (+6,2% il dato normalizzato), arrivando a sommare 525 milioni. È stata la dinamica delle masse intermediate e, segnatamente, dei crediti alla clientela e dei debiti verso la clientela in alcune regioni - in particolare il mercato italiano (+7,3% l'incremento da inizio anno degli impieghi, +11,6% quello della raccolta) e quello della nuova Europa (+16,1% la crescita nei primi nove mesi dell'esercizio dei crediti alla clientela; +9,6% quella dei debiti verso la clientela) - a sostenere il reddito da interessi, soprattutto in presenza di segnali ancora contrastanti sugli spread e sul mark-up in particolare.

(milioni di €)

MARGINE D'INTERESSE

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE		TERZO TRIMESTRE		VARIAZIONE	
	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)
Interessi netti	8.858	8.386	+ 5,6%	+ 4,5%	2.986	2.858	+ 4,5%	+ 3,8%
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	525	499	+ 5,2%	+ 6,2%	150	128	+ 17,2%	+ 15,2%
Margine d'interesse	**9.383**	**8.885**	**+ 5,6%**	**+ 4,6%**	**3.136**	**2.986**	**+ 5,0%**	**+ 4,3%**

(1) Variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo.

Il confronto tendenziale tra il risultato registrato alla voce margine di interesse nel solo terzo trimestre di questo esercizio (3.136 milioni) e l'analogo trimestre dell'esercizio precedente conferma, di fatto, tale ritmo di crescita, mostrando una variazione del +5,0% (+4,3% il dato normalizzato). La variazione registrata dalla sola componente "interessi netti", che evidenziano peraltro un trend crescente nei primi tre trimestri dell'anno, risulta leggermente più contenuta (+4,5%, +3,8% normalizzata), portando tale voce ad un valore di 2.986 milioni. Decisamente più consistente la crescita dei "dividendi e altri proventi su partecipazioni" (17,2%; +15,2% il dato a cambi e perimetro costanti), risultando nel trimestre pari a 150 milioni.

(milioni di €)

INTERESSI NETTI PER DIVISIONE

	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
	2006	2005	VARIAZIONE	3°	2°	1°
Retail	3.481	3.228	+ 7,8%	1.192	1.165	1.124
Corporate	2.447	2.348	+ 4,2%	810	821	816
Private Banking & Asset Management	220	183	+ 20,2%	76	75	69
Markets & Investment Banking	733	837	- 12,4%	266	215	252
Poland Markets	830	723	+ 14,8%	288	269	273
Central Eastern Europe (CEE)	1.233	1.037	+ 18,9%	425	393	415
Altre componenti (1)	-86	30	..	-71	-11	-4
Totale	**8.858**	**8.386**	**+ 5,6%**	**2.986**	**2.927**	**2.945**

(1) Divisione Global Banking Services, Corporate Centre, Splitska, elisioni tra Divisioni e rettifiche di consolidamento non attribuite alle singole Divisioni.

La divisione Retail, che con 3.481 milioni di interessi netti consuntivati nei primi nove mesi contribuisce per oltre il 50% alla variazione totale di questa voce, cresce ad un ritmo del 7,8% rispetto ai primi nove mesi del 2005, in parte sostenuta dalla dinamica dei volumi di impiego e, soprattutto, della raccolta ma anche favorita da un allargamento del mark-down in seguito al rialzo dei tassi di mercato. È la sua componente italiana (2.072 milioni, quasi due terzi del totale) a registrare l'incremento più consistente (+13,4%), grazie anche al favorevole andamento della domanda di credito, soprattutto ipotecario.

Risulta meno robusta, invece, la crescita degli interessi netti all'interno della divisione Corporate dove, con un ammontare pari a 2.447 milioni nei nove mesi in analisi, si registra una crescita del 4,2%, che riflette uno sviluppo più moderato dei crediti verso clientela (+1,6% da inizio anno). Anche in questo caso, il contributo maggiore alla crescita della voce proviene dalla componente italiana della divisione, che con un consuntivo di 1.283 milioni (+7,5% rispetto ai primi nove mesi del 2005) ammonta comunque ad oltre la metà del valore totale degli interessi netti registrati dall'intera divisione.

Molto rilevanti risultano le crescite degli interessi netti nelle due divisioni che si rivolgono ai mercati della Nuova Europa. La divisione Poland Markets, con 830 milioni di interessi netti, segna infatti un incremento del 14,8% (+10,7% l'incremento a cambi costanti) rispetto ai primi nove mesi del 2005 (a fronte di una crescita del 9,6% dei crediti verso la clientela e del 10,3% dei debiti verso la clientela rispetto a dicembre 2005) mentre la divisione CEE vede crescere gli interessi netti del 18,9% (+10,3% l'incremento a cambi e perimetro costanti), grazie soprattutto alla forte espansione dei volumi di impiego (+19,7%) e di raccolta (+9,2%) rispetto alla fine dello scorso esercizio.

(milioni di €)

IMPIEGHI E RACCOLTA DA CLIENTELA PER DIVISIONE

	CREDITI VERSO CLIENTELA			DEBITI VERSO CLIENTELA E TITOLI		
	30.09.2006	31.12.2005	VARIAZIONE	30.09.2006	31.12.2005	VARIAZIONE
Retail	139.114	136.096	+ 2,2%	142.295	133.696	+ 6,4%
Corporate	167.245	164.546	+ 1,6%	75.383	72.677	+ 3,7%
Private Banking & Asset Management	6.507	6.076	+ 7,1%	19.214	18.497	+ 3,9%
Markets & Investment Banking	36.860	38.589	- 4,5%	74.495	74.280	+ 0,3%
Poland Markets	17.283	15.768	+ 9,6%	24.932	22.613	+ 10,3%
Central Eastern Europe (CEE)	34.535	28.848	+ 19,7%	35.284	32.325	+ 9,2%
Altre componenti (1)	28.040	36.630	- 23,5%	115.610	108.160	+ 6,9%
Totale	**429.584**	**426.553**	**+ 0,7%**	**487.213**	**462.248**	**+ 5,4%**

(1) Divisione Global Banking Services, Corporate Centre, Splitska, elisioni tra Divisioni e rettifiche di consolidamento non attribuite alle singole Divisioni.

I PROVENTI DI INTERMEDIAZIONE E DIVERSI

I proventi di intermediazione e diversi si attestano a fine settembre a 8.170 milioni, in crescita del 20,1% rispetto ai primi nove mesi del 2005 (+16,4% la variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo), grazie al buon andamento di tutte le componenti. Il risultato del terzo trimestre evidenzia una crescita più contenuta, comunque superiore al 4% rispetto al corrispondente periodo del 2005 (+2,9% a cambi e perimetro costanti).

(milioni di €)

PROVENTI DI INTERMEDIAZIONE E DIVERSI

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE		TERZO TRIMESTRE		VARIAZIONE	
	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)
Commissioni nette	6.193	5.476	+ 13,1%	+ 11,8%	1.951	1.908	+ 2,3%	+ 2,6%
Risultato netto negoziazione, copertura e fair value	1.688	1.266	+ 33,3%	+ 27,5%	431	432	- 0,2%	- 3,4%
Saldo altri proventi/oneri	289	59	..	..	96	39	..	..
Proventi di intermediazione e diversi	**8.170**	**6.801**	**+ 20,1%**	**+ 16,4%**	**2.478**	**2.379**	**+ 4,2%**	**+ 2,9%**

(1) Variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo.

Le commissioni nette, pari ad un valore di 6.193 milioni nei primi nove mesi di esercizio, risultano anch'esse in forte crescita: l'incremento registrato è, infatti, del 13,1% più elevato di quanto consuntivato nell'analogo periodo del 2005 (+11,8% la variazione a cambi e perimetro di consolidamento costanti). Il solo dato del terzo trimestre (1.951 milioni), pur subendo una flessione legata anche a fattori stagionali rispetto al valore ottenuto nei tre mesi che lo hanno preceduto, segna comunque un incremento del 2,3% (2,6% normalizzato) sullo stesso trimestre dello scorso anno.

Di notevole evidenza, sia in termini assoluti che di crescita percentuale, è l'incremento registrato dai servizi di gestione e amministrazione del risparmio (complessivamente pari a 3.098 milioni, con un aumento del 16,5% rispetto ai primi nove mesi del 2005), in parte supportato dal buon andamento dei volumi di massa gestita dalle società di asset management del Gruppo (+11,7% l'incremento rispetto al settembre 2005). All'interno di tale voce sono senz'altro i proventi derivanti dalle gestioni patrimoniali a mostrare i più elevati tassi di sviluppo (+119,1%, arrivando a 206 milioni), anche se per entità assoluta sono i ricavi provenienti dal collocamento fondi (1.720 milioni, +20,5%) ad apportare il contributo maggiore alla crescita di questa voce (quasi i tre quarti dell'incremento complessivo è infatti attribuibile alla crescita di tali ricavi).

(milioni di €)

COMMISSIONI NETTE

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE	
	2006	2005	ASSOLUTA	%
Servizi di gestione e amministrazione del risparmio	3.098	2.660	+ 438	+ 16,5%
gestioni patrimoniali	*206*	*94*	*+ 112*	*+ 119,1%*
organismi collettivi investimento risparmio	*1.720*	*1.427*	*+ 293*	*+ 20,5%*
collocamento di prodotti assicurativi	*385*	*331*	*+ 54*	*+ 16,3%*
negoziazione, collocamento e altre attività area titoli	*787*	*808*	*- 21*	*- 2,6%*
Conti correnti, finanziamenti e crediti di firma	1.342	1.313	+ 29	+ 2,2%
Servizi di incasso e pagamento	1.009	836	+ 173	+ 20,7%
Negoziazione di valute ed operazioni di servizio con l'estero	409	357	+ 52	+ 14,6%
Altri servizi	335	310	+ 25	+ 8,1%
Totale	**6.193**	**5.476**	**+ 717**	**+ 13,1%**

Un deciso sostegno alla redditività delle commissioni proviene anche dai servizi di incasso e pagamento: i ricavi attribuibili a tale attività ammontano infatti a 1.009 milioni, ovvero il 20,7% in più di quanto ottenuto nei primi nove mesi dello scorso esercizio.

Dato quanto evidenziato in precedenza, emerge chiaramente che è la Divisione Private Banking & Asset Management ad offrire il più consistente contributo alla crescita dei ricavi da commissioni (poco meno di un terzo dell'incremento complessivo di tale voce proviene da questa divisione). Nei primi nove mesi di esercizio, il valore complessivo delle commissioni di tale Divisione ammonta infatti a 1.514 milioni, ovvero il 17,2% in più di quanto registrato nello stesso periodo del 2005. Molto consistenti risultano anche gli incrementi delle commissioni nette nelle due divisioni orientate verso i mercati della nuova Europa. Nel caso della divisione Poland Markets, i proventi cumulati nei tre trimestri considerati registrati sotto tale voce ammontano a 608 milioni, in crescita del 32,2% rispetto allo stesso periodo del 2005; per quanto riguarda la divisione CEE, i 543 milioni segnati a consuntivo risultano maggiori del 28,4% rispetto all'ammontare realizzato nel 2005.

Il risultato netto della negoziazione, copertura e fair value ammonta a fine settembre a 1.688

milioni, in crescita del 33,3% rispetto al dato del settembre 2005. Corretto per l'effetto dei cambi e tenendo conto delle variazioni nel perimetro di consolidamento, tale incremento si riduce al 27,5%. Nel solo terzo trimestre, l'ammontare di questa voce somma a 431 milioni, sostanzialmente pari al livello raggiunto nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. L'andamento di questa voce è essenzialmente riconducibile alla Divisione Markets & Investment Banking, che nei primi nove mesi d'esercizio ha consuntivato 1.231 milioni di proventi da negoziazione, copertura e fair value, in crescita del 28,2% sul dato relativo allo stesso periodo dell'anno precedente. Sono le componenti d'oltralpe della divisione a guidare la crescita complessiva di tale voce: i proventi da negoziazione della parte austriaca della divisione (176 milioni) sono infatti cresciuti del 66% mentre il risultato della sola componente tedesca, pari a 658 milioni, è cresciuto nel periodo dell'84,3%, con un risultato relativo al singolo terzo trimestre 2006 in recupero di quasi il 13% rispetto al secondo.

Gli altri proventi netti che concorrono a determinare il margine di intermediazione risultano pari a 289 milioni nei nove mesi considerati, rispetto ai 59 milioni del corrispondente periodo del 2005.

I COSTI OPERATIVI

Nei primi nove mesi di esercizio, i costi operativi del Gruppo sono ammontati a 9.756 milioni, registrando un incremento del 3,4% (ma solo dell'1,5% se si depura il dato dall'effetto dei cambi e del diverso perimetro di consolidamento). Nei soli ultimi tre mesi, i costi operativi sono ammontati a 3.227 milioni, con un incremento rispetto al 3° trimestre del 2005 dell'1,4% (+0,7% la variazione corretta per cambi e perimetro) ed una sostanziale stabilità (+0,1%) rispetto al trimestre precedente.

(milioni di €)

COSTI OPERATIVI

	PRIMI NOVE MESI		VARIAZIONE		TERZO TRIMESTRE		VARIAZIONE	
	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)	2006	2005	EFFETTIVA	NORMALIZZATA (1)
Spese per il personale	-5.824	-5.442	+ 7,0%	+ 5,4%	-1.926	-1.834	+ 5,0%	+ 4,9%
Altre spese amministrative	-3.275	-3.245	+ 0,9%	- 1,4%	-1.095	-1.109	- 1,3%	- 3,4%
Recuperi di spesa	185	176	+ 5,1%	+ 4,5%	64	60	+ 6,7%	+ 5,0%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-842	-922	- 8,7%	- 10,0%	-270	-301	- 10,3%	- 9,3%
Costi operativi	**-9.756**	**-9.433**	**+ 3,4%**	**+ 1,5%**	**-3.227**	**-3.184**	**+ 1,4%**	**+ 0,7%**

(1) Variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo.

Lo sforzo di contenimento della dinamica dei costi si è concentrato principalmente sulle spese amministrative (pari a 3.275 milioni), che nei nove mesi in esame sono salite di solo lo 0,9% (scese dell'1,4% se si considerano gli effetti di cambio e consolidamento del perimetro). Di minor impatto è risultata, al contrario, l'azione sulle spese per il personale, salite del 7,0%, anche a causa degli incrementi di tale voce registrati in capo alla divisione CEE (+21,3%, ma +10,4% a cambi e perimetro costanti).

Il maggior contributo alla limitazione della dinamica dei costi operativi è arrivato dalle divisioni Retail e Corporate.

Per quanto riguarda la prima, la flessione è stata pari al 2,2%, portando il totale dei costi operativi a 3.995 milioni. La riduzione dei costi ha riguardato soprattutto i costi diversi da quelli per il personale (2.100 milioni, con una flessione del 5,4%) sebbene un importante tentativo di contenimento sia stato fatto anche sulle spese per il personale, cresciute nel periodo solamente dell'1,7%. All'interno della divisione, il maggior sforzo è stato richiesto alla sua componente tedesca, che è riuscita a comprimere i propri costi operativi del 7,7%, attestandosi a 1.077 milioni.

Anche la divisione Corporate ha visto scendere – seppure in misura inferiore a quanto successo nella Retail – l'ammontare complessivo dei suoi costi operativi: nei nove mesi considerati, infatti, il totale della voce è risultato pari a 1.258 milioni, l'1,8% in meno del valore registrato nello stesso periodo del 2005. La flessione è stata possibile grazie alla forte compressione imposta alle spese diverse da quelle per il personale, scese del 7%. Anche in questo caso va evidenziato come lo sforzo più rilevante nel contenimento delle spese sia stato fatto dalla componente tedesca della divisione, che ha compresso i suoi costi operativi del 13,0%, portandoli a 328 milioni.

Il rapporto tra i costi operativi ed il margine di intermediazione si riduce di 450bp, passando dal 60,1% dei primi nove mesi del 2005 al 55,6% dello stesso periodo del 2006, grazie soprattutto ai miglioramenti ottenuti all'interno della divisione Retail (-520bp, con un cost/income ratio al 68,7%) e a quella PB&AM (-610bp, cost/income pari al 54,5%).

LA FORMAZIONE DELL'UTILE NETTO

L'incremento del risultato di gestione rispetto ai primi nove mesi del 2005 è stato amplificato dai maggiori profitti netti da investimenti, solo in parte compensati dagli aumenti degli accantonamenti e delle rettifiche nette su crediti, oltre che da oneri di integrazione per 104 milioni.

I PROFITTI NETTI DA INVESTIMENTI

I profitti netti da investimenti a fine settembre si attestano a 1.076 milioni, dei quali 450 realizzati nel terzo trimestre, rispetto ai 456 milioni dei primi nove mesi del 2005. Il risultato del terzo trimestre beneficia degli utili sulla cessione di 2S Banca, perfezionata il 28 settembre, che genera una plusvalenza di 401 milioni (al netto degli utili del periodo contabilizzati nella voce "utili delle attività in via di dismissione"). Si ricorda che nel primo semestre l'importo più significativo compreso in tale voce era relativo alla cessione di Splitska Banka (367 milioni la plusvalenza netta a livello consolidato).

ACCANTONAMENTI PER RISCHI E ONERI E COSTI DI INTEGRAZIONE

Gli accantonamenti per rischi ed oneri si attestano a fine settembre a 199 milioni, contro i 113 milioni dei primi nove mesi del 2005. L'accantonamento è riconducibile per quasi 120 milioni alle Divisioni di Business, in particolare Corporate, Retail e Private banking, prevalentemente a fronte di cause in corso e reclami, e per circa 80 milioni al Corporate Centre.

Nei primi nove mesi del 2006 si sono inoltre sostenuti oneri di integrazione per 104 milioni, dei quali 31 milioni per ammortamenti straordinari di software e 73 per altri oneri, in particolare per consulenze relative a progetti di integrazione.

RETTIFICHE NETTE SU CREDITI E QUALITÀ DEI CREDITI VERSO CLIENTELA

Le rettifiche nette di valore su crediti dei primi nove mesi del 2006 si attestano a 1.825 milioni, con un incremento del 14,1% rispetto al corrispondente periodo del 2005. Tale incremento, pari a 225 milioni in valore assoluto, è essenzialmente ascrivibile alla componente italiana del Gruppo (per circa 150 milioni), ed a quella austriaca. In entrambi i casi l'incremento è concentrato nel segmento retail. In aumento di circa 17 milioni le rettifiche nette delle Divisioni CEE e Poland (16 milioni solo nella CEE), in parte imputabile alla variazione dell'area di consolidamento. Si riducono invece leggermente le rettifiche nette su crediti in Germania, grazie soprattutto ad un contesto favorevole per il settore corporate.

Per quanto riguarda l'evoluzione della qualità del credito, prosegue il miglioramento già evidenziato nel corso del primo semestre, con una riduzione del totale dei crediti deteriorati ai valori di bilancio dello 0,3% rispetto a giugno e dell'8,1% rispetto a dicembre 2005. La riduzione realizzata nel primo semestre è stata conseguita grazie al perfezionamento delle operazioni di cessione di crediti annunciate a fine 2005 (circa 1,7 miliardi di crediti lordi in sofferenza ed incaglio del portafoglio "Real Estate Restructuring" di HVB e circa 0,9 miliardi di crediti in sofferenza di clientela Retail e Corporate del Gruppo UniCredit "vecchio perimetro").

(milioni di €)

CREDITI VERSO CLIENTELA DETERIORATI (per tipologia)

	SOFFERENZE	INCAGLI	TOTALE	RISTRUTTURATI	CREDITI SCADUTI	TOTALE DETERIORATI
Situazione al 30.09.2006 (1)						
Valore nominale	16.130	13.472	**29.602**	539	1.998	**32.139**
incidenza sul totale crediti	*3,60%*	*3,00%*	***6,60%***	*0,12%*	*0,45%*	***7,17%***
Rettifiche di valore	9.787	5.481	**15.268**	85	108	**15.461**
in rapporto al nominale	*60,7%*	*40,7%*	***51,6%***	*15,8%*	*5,4%*	***48,1%***
Valore di bilancio	6.343	7.991	**14.334**	454	1.890	**16.678**
incidenza sul totale crediti	*1,47%*	*1,85%*	***3,32%***	*0,11%*	*0,44%*	***3,87%***
Situazione al 31.12.2005						
Valore nominale	17.105	15.705	**32.810**	491	2.554	**35.855**
incidenza sul totale crediti	*3,84%*	*3,52%*	***7,36%***	*0,11%*	*0,57%*	***8,04%***
Rettifiche di valore	10.244	6.763	**17.007**	72	622	**17.701**
in rapporto al nominale	*59,9%*	*43,1%*	***51,8%***	*14,7%*	*24,4%*	***49,4%***
Valore di bilancio	6.861	8.942	**15.803**	419	1.932	**18.154**
incidenza sul totale crediti	*1,61%*	*2,10%*	***3,70%***	*0,10%*	*0,45%*	***4,26%***

(1) Compreso crediti deteriorati di HVB classificati nelle attività in via di dismissione.

A fine settembre 2006 i crediti verso clientela deteriorati sono pari a 16.678 milioni ai valori di bilancio, con un'incidenza del 3,87% sul complesso dei crediti verso clientela, in riduzione rispetto al 4,26% di fine dicembre. La consistenza ai valori di bilancio è la risultante di un valore nominale di 32.139 milioni, pari al 7,17% del totale crediti al valore nominale (8,04% a dicembre), e di rettifiche di valore per 15.461 milioni, con un rapporto di copertura del 48,1%. A tali rettifiche vanno ad aggiungersi quelle relative ai crediti in bonis per un importo di 1.707 milioni, pari allo 0,41% dei corrispondenti crediti lordi (0,42% a fine esercizio precedente).

Le operazioni di cessione perfezionate nel primo semestre e l'attività ordinaria di recupero hanno determinato una riduzione da inizio anno di oltre 3 miliardi del complesso delle sofferenze e incagli al valore nominale. Come si può rilevare dalla tavola, tale riduzione determina, in presenza di un rapporto di copertura sostanzialmente stabile (51,6%), una flessione dell'incidenza delle sofferenze e degli incagli sul totale crediti al valore di bilancio dal 3,70% di fine dicembre 2005 al 3,32% di fine settembre 2006. L'incidenza degli incagli si riduce dal 2,10% all'1,85%, mentre quella delle sofferenze registra una flessione più contenuta (dall'1,61% all'1,47%).

L'UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE

L'utile lordo dell'operatività corrente dei primi nove mesi si attesta a 6.745 milioni, con un incremento del 36,6% sul corrispondente periodo dell'anno precedente, grazie al contributo positivo di tutte le Divisioni, come evidenziato all'inizio della relazione, e del Corporate Centre, quest'ultimo spiegato anche dai maggiori profitti su investimenti.

Le imposte sul reddito del periodo, pari a 1.732 milioni, registrano un aumento del 18,6% rispetto ai primi nove mesi del 2005, con un'incidenza sull'utile lordo del 25,7%, in riduzione rispetto al 30,6% dell'intero esercizio 2005 grazie soprattutto a maggiori plusvalenze su partecipazioni (non tassate). L'utile netto dell'operatività corrente risulta pertanto pari a 5.013 milioni (+44,2%).

L'UTILE NETTO

Alla formazione dell'utile netto concorrono le attività in via di dismissione con un risultato di 56 milioni. L'utile di periodo si attesta così a 5.069 milioni (+44% sui primi nove mesi del 2005 e +39,4% a perimetro e cambi costanti).

L'utile di pertinenza di terzi a fine settembre è pari a 589 milioni, rispetto ai 425 milioni dei primi nove mesi 2005 proforma, quest'ultimo comprensivo dell'utile di Yapi ante acquisizione (53 milioni). L'aumento effettivo è pertanto di 217 milioni ed è riconducibile per 190 milioni alla quota di terzi del Gruppo HVB, al netto della quota di BA-CA direttamente posseduta, e per 28 milioni ai terzi di Pekao, oltre a residue variazioni di importo unitario contenuto.

L'utile netto di pertinenza del Gruppo si attesta pertanto a 4.480 milioni, con una crescita di 1.385 milioni (+44,7%) rispetto ai primi nove mesi 2005 proforma, e di 2.362 milioni rispetto all'utile effettivamente conseguito in tale periodo (2.118 milioni).

L'attività e i risultati delle Divisioni

Divisione Retail

La Divisione Retail – responsabile Roberto Nicastro – sviluppa i segmenti mass-market, affluent e small business in Italia (UniCredit Banca, Clarima, Banca per la Casa e UniCredit Assicura), Germania (HVB AG, Bankhaus Neelmeyer, Vereinsbank Victoria Bauspar e PlanetHome) e Austria (BA-CA AG, VISA e Bausparkasse Wustenrot).

La Divisione traguarda i primi nove mesi del 2006 con il raggiungimento del risultato di utile lordo dell'operatività corrente pari a 1.067 milioni, superiore di 261 milioni (+32,4%) rispetto a quello dello stesso periodo del 2005.

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
DIVISIONE RETAIL	**2006**	**2005**	**VARIAZIONE**	**3°**	**2°**	**1°**
Interessi netti	3.481	3.228	+ 7,8%	1.192	1.165	1.124
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	54	37	+ 45,9%	24	13	17
Margine d'interesse	**3.535**	**3.265**	**+ 8,3%**	**1.216**	**1.178**	**1.141**
Commissioni nette	2.274	2.233	+ 1,8%	687	770	817
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	11	7	+ 57,1%	4	5	2
Saldo altri proventi/oneri	-1	20	..	-12	13	-2
Proventi di intermediazione e diversi	**2.284**	**2.260**	**+ 1,1%**	**679**	**788**	**817**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**5.819**	**5.525**	**+ 5,3%**	**1.895**	**1.966**	**1.958**
Spese per il personale	-1.895	-1.863	+ 1,7%	-625	-643	-627
Altri costi operativi	-2.100	-2.220	- 5,4%	-711	-691	-698
Costi operativi	**-3.995**	**-4.083**	**- 2,2%**	**-1.336**	**-1.334**	**-1.325**
RISULTATO DI GESTIONE	**1.824**	**1.442**	**+ 26,5%**	**559**	**632**	**633**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-32	-10	..	-5	-11	-16
Oneri di integrazione	-3	-60	- 95,0%	-1	-2	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-726	-567	+ 28,0%	-314	-218	-194
Profitti netti da investimenti	4	1	..	2	1	1
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**1.067**	**806**	**+ 32,4%**	**241**	**402**	**424**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**68,7%**	**73,9%**		**70,5%**	**67,9%**	**67,7%**

Il margine di intermediazione a tutto settembre 2006 risulta pari a 5.819 milioni, in progresso del 5,3% rispetto all'anno precedente: crescita riveniente in prevalenza dal margine d'interesse (+7,8%

al netto dei dividendi) e dalle commissioni (+1,8%) con un miglior mix tra commissioni di up front e ricorrenti.

Grazie al contenimento dei costi operativi, che si attestano a 3.995 milioni a tutto settembre rispetto ai 4.083 milioni dell'anno precedente (-2,2%), la Divisione chiude con un risultato di gestione di 1.824 milioni, in aumento del 26,5%.

ITALIA

L'utile lordo dell'operatività corrente della componente Italia al 30 settembre 2006 è pari a 1.027 milioni, superiore di 99 milioni (+10,7%) al risultato dei primi nove mesi del 2005, opportunamente ricostruiti per le variazioni di perimetro intervenute alla fine del primo semestre 2005.

Il margine di interesse a fine settembre risulta pari a 2.116 milioni (+14% su settembre 2005), beneficiando sia della buona crescita degli impieghi a clientela (+13% anno su anno), sia dell'aumento dei tassi d'interesse (Euribor a 1 mese cresciuto di 65 punti base rispetto alla media dei primi nove mesi del 2005). Il passo trimestrale del margine d'interesse (al netto dei dividendi) mostra una crescita di 14 milioni verso il secondo trimestre 2006 (+35 milioni al netto della plusvalenza da cessione di sofferenze registrata nel secondo trimestre e pari a 21 milioni) e una crescita di 103 milioni se confrontato con il terzo trimestre 2005 (da 612 a 715 milioni, +17%).

Il trend positivo degli impieghi a medio/lungo termine porta lo stock della componente italiana a 68,5 miliardi a fine settembre 2006 (+9,4% rispetto a dicembre 2005), grazie all'aumento della componente del credito al consumo (+13%) e dei mutui alle famiglie consumatrici (+13%). I flussi della nuova produzione di finanziamenti alla clientela nei primi nove mesi del 2006 è di 7,7 miliardi di erogazioni mutui (+17% su settembre 2005, grazie anche all'ottimo contributo di Banca per la Casa) e di 1,4 miliardi di prestiti personali (+4%, con la componente non-captive in crescita del 17%).

I volumi della raccolta diretta si attestano a 83 miliardi (+6,5% rispetto a dicembre 2005), di cui oltre 54 miliardi sono rappresentati da debiti verso clientela.

Le commissioni nette e gli altri proventi netti raggiungono a tutto settembre i 1.408 milioni (-0,4% annuo). Il dato del terzo trimestre, pari a 426 milioni, evidenzia una flessione di 65 milioni rispetto al trimestre precedente e di 40 milioni rispetto al terzo trimestre del 2005. La diminuzione è riconducibile in entrambi i casi alle commissioni nette di UniCredit Banca, specificamente relative alle minori up-front da vendita di prodotti di raccolta amministrata e gestita e ai minori introiti da tenuta conto per le recenti strategie commerciali definite nell'ambito del progetto Patti Chiari.

Sostenuto dal margine d'interesse, il margine di intermediazione raggiunge 3.524 milioni a fine settembre 2006, in progresso del 7,8% rispetto all'anno precedente, con un passo trimestrale di 1.161 milioni in linea rispetto ai due trimestri precedenti.

I costi operativi si attestano a 2.113 milioni a tutto settembre rispetto ai 2.078 milioni dell'anno precedente (+1,7%), con una crescita omogenea tra le diverse componenti di costo: spese del

personale a 1.190 milioni (+1,7%) e altre spese a 923 milioni (+1,7%), crescita comunque inferiore al tasso d'inflazione annuo.

Gli oneri per il personale (394 milioni nel terzo trimestre 2006) presentano andamenti difformi rispetto ai trimestri oggetto di confronto: diminuiscono di 9 milioni sul secondo trimestre dell'anno corrente, per maggiori accantonamenti del sistema premiante di UniCredit Banca contabilizzati a fine giugno; incrementano di 13 milioni rispetto al terzo trimestre 2005, a causa dell'impatto derivante dal rinnovo del CCNL, parzialmente mitigato dall'attività di efficientamento. Le altre spese, inclusi ammortamenti, sono in linea con quelli del trimestre precedente.

Le componenti sopra descritte generano un risultato di gestione della componente Italia di 1.411 milioni, in aumento del 18,5% rispetto a settembre 2005.

Gli accantonamenti e le rettifiche raggiungono al 30 settembre i 384 milioni, di cui 33 milioni per accantonamenti ai fondi rischi ed oneri, stabili anno su anno. Le rettifiche su crediti a tutto settembre 2006 sono pari a 351 milioni, +119 milioni sul cumulato a settembre 2005. L'incremento è in parte legato all'aumento dei volumi d'impiego e alla migliore attività di classificazione di stock creditizi, che hanno rafforzato il livello di coverage del portafoglio partite problematiche (sofferenze + incagli + scaduti) pari al 49%.

GERMANIA

Nei primi nove mesi del 2006, la Divisione Retail in Germania ha messo a segno un andamento molto positivo, registrando un incremento dell'82,5% del risultato di gestione, che si è attestato a 261 milioni. Il margine di intermediazione è cresciuto di 28 milioni (+2,1%). Tale evoluzione è prevalentemente ascrivibile al buon andamento delle commissioni nette, che sono cresciute del 5% circa rispetto allo scorso anno, grazie al contributo positivo di prodotti innovativi ("HVB-Höchststandzertifikat", "HVB 2x5-Anleihe", "Flex Bonus Zertifikat" e "HVB Best of funds") e all'aumento dei ricavi derivanti dal business delle assicurazioni vita (+7%). La crescita del segmento bancassicurazione è stata determinata soprattutto dal diffondersi di un atteggiamento più prudente da parte della popolazione e dall'effetto anticipato della riduzione del tasso di interesse garantito sui depositi dal 2,75% al 2,25%.

Il margine di interesse è cresciuto dell'1,3% rispetto allo stesso periodo del 2005. Tale incremento è il risultato della combinazione di due fattori: l'aumento dei margini nell'attività di raccolta, soprattutto nei depositi a vista, e la flessione dei ricavi nel business creditizio, soprattutto a causa della scadenza dei mutui e della riduzione dei prestiti alle piccole imprese.

Inoltre, grazie al successo del nuovo conto corrente "Willkommenskonto", che è stato presentato al mercato all'inizio di luglio, è stato possibile invertire la tendenza negativa, incrementando il numero di clienti verso la metà del terzo trimestre.

I programmi di efficientamento hanno portato ad una riduzione dei costi operativi del 7,7%, sebbene le spese per il personale siano leggermente aumentate.

Grazie all'aumento dei ricavi e al contestuale taglio dei costi, il cost-income ratio ha registrato un significativo miglioramento, passando dall'89,1% all'80,5%.

AUSTRIA

Nei primi tre trimestri dell'anno, la Divisione Retail in Austria ha registrato un risultato di gestione pari a 152 milioni, in crescita del 40,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Rispetto all'analogo periodo del 2005, gli interessi netti hanno evidenziato un andamento piatto. La difficile situazione sul mercato deriva sia dalla tendenza dei tassi di interesse, sia dall'evoluzione delle vendite di prodotti di credito al consumo, che sono state nettamente inferiori alle attese e non hanno quindi sostenuto la crescita del totale dei crediti (in totale pari a 21 miliardi, +3,5% rispetto alla fine del 2005). Questa situazione è stata determinata anche dall'impostazione di una politica caratterizzata da una maggiore avversione al rischio, i cui effetti positivi dovrebbero emergere, se non nel breve periodo, nei prossimi anni.
Tali risultati sono stati compensati dagli effetti positivi derivanti dalla notevole acquisizione di nuovi depositi (31 miliardi lo stock, +16% dall'inizio dell'anno), in parte provenienti da nuova clientela ex-BAWAG, nonché, in particolare, dai vantaggi generati sul fronte delle passività dall'aumento dei tassi di interesse.

Il successo raccolto dal lancio di nuovi prodotti ha influito molto positivamente sui proventi da intermediazione e diversi, che hanno visto una crescita effettiva dell'8,7% delle commissioni nette grazie all'ottima performance delle attività gestite, soprattutto dei fondi a capitale garantito.

Nell'anno in corso è stato implementato un nuovo modello di ripartizione dei ricavi con Bank Privat, in linea con le esigenze poste dall'approccio di segmentazione. L'applicazione di questo nuovo modello ha portato al passaggio di 15 milioni da spese operative a proventi di intermediazione negativi, con effetti negativi sui ricavi e positivi sul fronte dei costi.

I costi operativi sono diminuiti del 3,9%, per un valore assoluto di 33 milioni. Tuttavia, tale riduzione è attribuibile per circa il 50% al suddetto modello divisionale di Bank Privat.

Il cost-income ratio è migliorato, passando dall'88,6% all'84,1%.

Divisione Corporate

La divisione Corporate - responsabile Vittorio Ogliengo - si rivolge principalmente ad una clientela con fasce di fatturato superiori ai tre milioni di euro, consuntivando i risultati di UniCredit Banca d'Impresa, delle divisioni corporate di HVB e BA-CA, del segmento CREF (Commercial Real Estate Financing) di HVB, di Locat e tutte le società leasing del gruppo (ad esclusione di quelle consolidate nella divisione CEE), di UniCredit Factoring e UniCredit Infrastrutture.

I risultati dei primi nove mesi del 2006 mostrano un utile lordo dell'operatività corrente che si attesta a 1.788 milioni di euro, in crescita del 5,7% rispetto allo stesso periodo del 2005, e un buon andamento di tutti gli aggregati di conto economico. Più nel dettaglio, il margine di intermediazione si posiziona a 3.587 milioni con una crescita anno su anno dell'1,7%; il totale costi registra una flessione dell'1,8% portando il risultato di gestione a 2.329 milioni, in crescita del 3,7% rispetto al dato 2005. I risultati sono ancor più favorevoli se si tiene conto che il 2005 è stato positivamente influenzato da eventi straordinari quali la valutazione al fair value del convertendo FIAT in UBI ed i ricavi derivanti dalla vendita da parte di Bank Austria della partecipazione in Investkredit.

DIVISIONE CORPORATE ESCLUSO IL CREF

Al netto del segmento real estate di HVB (HVB – CREF), entrato a far parte della divisione solo nel secondo semestre, la Divisione chiude i primi nove mesi dell'anno con un utile lordo dell'operatività corrente che si posiziona a 1.719 milioni, in crescita del 3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale andamento positivo è ascrivibile a tutte le banche e società della divisione che hanno anche tratto beneficio dal buon trend macroeconomico nei diversi paesi che si è riflesso, in una buona crescita dei volumi, del margine di intermediazione (+1,7% anno su anno nonostante il rallentamento del mercato dei derivati in Italia e nonostante il dato 2005 sia influenzato dagli effetti positivi della valutazione al fair value del convertendo FIAT in UBI), nel contenimento dei costi (-0,9% rispetto al 2005) e delle rettifiche nette su crediti (-12,1%). I risultati in termini di efficienza registrano un rapporto tra costi e ricavi che si posiziona al 35,6%, in miglioramento di un punto percentuale rispetto al dato del 2005.

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE CORPORATE ESCLUSO CREF	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE	EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006 3°	2°	1°
Interessi netti	2.312	2.217	+ 4,3%	768	777	767
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	33	39	- 15,4%	5	14	14
Margine d'interesse	**2.345**	**2.256**	**+ 3,9%**	**773**	**791**	**781**
Commissioni nette	837	769	+ 8,8%	259	288	290
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	82	191	- 57,1%	20	33	29
Saldo altri proventi/oneri	156	146	+ 6,8%	48	59	49
Proventi di intermediazione e diversi	**1.075**	**1.106**	**- 2,8%**	**327**	**380**	**368**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**3.420**	**3.362**	**+ 1,7%**	**1.100**	**1.171**	**1.149**
Spese per il personale	-541	-507	+ 6,7%	-179	-189	-173
Altri costi operativi	-677	-722	- 6,2%	-224	-229	-224
Costi operativi	**-1.218**	**-1.229**	**- 0,9%**	**-403**	**-418**	**-397**
RISULTATO DI GESTIONE	**2.202**	**2.133**	**+ 3,2%**	**697**	**753**	**752**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-37	-41	- 9,8%	-13	-15	-9
Oneri di integrazione	-1	-	..	-1	-	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-489	-556	- 12,1%	-174	-160	-155
Profitti netti da investimenti	44	133	- 66,9%	-5	24	25
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**1.719**	**1.669**	**+ 3,0%**	**504**	**602**	**613**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**35,6%**	**36,6%**		**36,6%**	**35,7%**	**34,6%**

La crescita della Divisione è altresì testimoniata dall'andamento degli aggregati patrimoniali che registrano, rispetto al fine anno 2005, un incremento dei crediti del 2,9% e dei debiti verso clientela del 4,1%, rispettivamente pari a 153 miliardi e 72,6 miliardi a fine settembre 2006.

UniCredit Banca d'Impresa

UniCredit Banca d'Impresa, la principale banca della Divisione Corporate, chiude i primi nove mesi del 2006 con un risultato che riflette l'andamento dell'economia in area Euro. Il buon andamento del margine di interesse, il contenimento dei costi operativi ed il mantenimento della qualità del credito su livelli di assoluta eccellenza bilanciano il minor gettito commissionale relativo alla collocamento di prodotti di copertura dei rischi di tasso e di cambio derivante anche dall'adeguamento dell'istituto alla nuova direttiva MiFID, volta a disciplinare l'attività degli intermediari ed i servizi di investimento.

Più nel dettaglio, il margine di intermediazione si posiziona a 1.510 milioni, in calo del 2,3% rispetto allo stesso periodo del 2005, che è però influenzato dalla valutazione positiva al fair value del

convertendo FIAT. Al netto di questo effetto, il margine di intermediazione registrerebbe una crescita pari al 2,4% rispetto a settembre 2005. Il margine d'interesse si attesta a 1.115 milioni, mostrando un incremento del 7,6%, principalmente trainato da un positivo andamento dei volumi di impiego nel comparto a medio lungo termine e dal buon andamento sia dei volumi sia degli spread sui depositi. Le commissioni nette evidenziano un risultato sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente, sostenuto dalle buone performance della Finanza d'Impresa e dell'Estero Commerciale, che contrastano il minor apporto delle commissioni su finanziamenti, garanzie rilasciate e spese di tenuta conto.

Rispetto a settembre 2005, il risultato netto da negoziazione mostra un calo del 59,3% in parte dovuto alla valutazione positiva non ripetibile del convertendo FIAT nel 2005, ed in parte dovuto alla flessione del business su derivati.

I costi operativi si mantengono sui livelli dell'anno precedente, attestandosi a 426,7 milioni. Le spese per il personale sono in leggera flessione rispetto a settembre 2005, passando da 248,5 a 246,2 milioni (-0,9%). Il cost/income pari a 28,3% si conferma su livelli di eccellenza.

La crescita delle rettifiche nette su crediti (+9,2% rispetto a settembre 2005), è più che compensata dal buon andamento degli accantonamenti per rischi e oneri e dalla plusvalenza sulla cessione di pacchetti azionari, tra cui una quota delle azioni FIAT a seguito dell'esercizio di opzioni call.

L'utile netto dei primi nove mesi si attesta quindi a 474 milioni, dell'1,6% inferiore rispetto ai 482 milioni di settembre 2005, ma in crescita del 9,2% al netto degli effetti *one-off* legati a FIAT.

Locat

Dopo un avvio di anno in linea con le aspettative, il mercato nazionale del leasing ha risentito negli ultimi mesi dello stato di stallo e di incertezza che si è venuto a creare a seguito della nuova normativa sulla fiscalità degli immobili.

Al 30 settembre 2006, i nuovi volumi intermediati di sistema sono pari a 30.884 milioni, contro i 29.745 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente (+3,8%). Ad una crescita a due cifre dell'Aereonavale e dello Strumentale si contrappone una flessione - dovuta alle novità fiscali che, di fatto, hanno interrotto l'operatività nel periodo luglio/settembre - dell'Immobiliare; sostanzialmente invariati, infine, i volumi del comparto Autoveicoli.

La dinamica dei volumi per singolo comparto della società evidenzia una crescita dell' "Auto" (+ 10,9%), dello "Strumentale" (+9,5%) e, soprattutto, dell'"Aereonavale e Ferroviario" (+25,6%); migliore del mercato è risultata la dinamica dell'Immobiliare, i cui volumi sono diminuiti solo dello 0,2%, contro una contrazione dell'intero settore del 4,4%.

Per quanto concerne le risultanze economiche, il raffronto con i primi nove mesi del 2005, evidenzia una crescita del margine d'intermediazione dell'8,3%, quale risultante di un aumento del margine di interesse (+7,1%) e dei ricavi da servizi (+12,3%). L'incremento dei costi operativi è totalmente

legato all'incremento dell'operatività del leasing operativo che genera un incremento delle rettifiche su immobilizzazioni materiali.

L'utile netto si attesta ad euro 73,9 milioni, contro 68,2 milioni dei primi nove mesi del 2005 (+8,3%).

Austria
Positivo risulta l'andamento della divisione Corporate di BA-CA che, al netto dell'operazione straordinaria di vendita di Investikredit nel 2005 e a parità di perimetro (considerando la controllata CAIB consolidata nella divisione secondo lo stesso principio di consolidamento sia per il 2005, sia per il 2006), registrerebbe una crescita anno su anno dell'utile lordo dell'operatività corrente del 24%.

Il margine di interesse complessivo si attesta a 467 milioni e la crescita anno su anno, netta degli effetti sopra descritti, sarebbe dell'1,5%. Tale crescita risulta legata ad un buon andamento sia degli spread sia dei volumi dei depositi, controbilanciato dalla riduzione degli spread degli impieghi a medio-lungo termine, e alla buona performance del comparto leasing.

Buono risulta anche l'andamento delle commissioni nette che si posizionano a 272 milioni e a parità di perimetro registrano un incremento del 6,7% rispetto a settembre 2005, incremento principalmente trainato dalle commissioni su derivati e raccolta indiretta.

Il totale costi operativi registra una crescita del 2,9% anno su anno ma nettando l'effetto del diverso consolidamento di CAIB nei due anni, i costi operativi registrerebbero una riduzione del 4,5%.

Il rapporto tra costi e ricavi si posiziona al 41,9% in miglioramento di 1,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

La bontà della gestione supportata dal buon andamento macroeconomico fa registrare una riduzione delle rettifiche nette su crediti del 50% rispetto allo stesso periodo del 2005.

Germania
A conferma delle positive attese del processo di divisionalizzazione attivato nel corso dell'anno, la nuova Divisione Corporate di HVB chiude i primi nove mesi del 2006 con un utile lordo dell'operatività corrente pari a 385 milioni, in miglioramento del 38,5% rispetto al 2005.

Il margine di interesse, praticamente stabile, è determinato sul lato attivo da un riassetto delle esposizioni verso la clientela corporate dal breve al medio e lungo termine (caratterizzato da spread inferiori), controbilanciato reddittualmente in maniera positiva da una sensibile variazione dei depositi, principalmente trainati dall'export, espressione di una generale liquidità del mercato.

La parte commissionale evidenzia, con un incremento del 5,4% rispetto al pari periodo dell'anno precedente, l'intensa attività di servizi ad alto valore professionale e tecnologico equamente

suddivisa nelle sue principali componenti (Corporate Finance e Transazionale sia domestico sia estero) determinando un margine di intermediazione complessivo di 837 milioni, in miglioramento di 1,5 punti percentuali rispetto al 2005.

Determinante risulta inoltre il riassetto organizzativo attivato nel corso dell'anno, i cui primi sensibili effetti si sono già evidenziati con una diminuzione del totale costi del 13% rispetto al 2005. L'incremento che si registra a livello delle spese del personale è esclusivamente dovuto ad una riallocazione tra spese amministrative e spese del personale di costi legati ad alcune risorse, in passato situate in altre divisioni della banca.

Il risultato di gestione, pari a 509 milioni, sintetizza i risultati delle componenti sopra evidenziate, con un incremento in valore assoluto di 61 milioni, pari al 13,6% anno su anno e determinando un rapporto costi ricavi pari al 39,2% verso un 45,7% dell'anno precedente.

La bontà della gestione viene confermata anche a livello delle componenti di rischio che evidenziano una diminuzione di oltre 24 punti percentuali delle rettifiche nette sui crediti, nonostante volumi praticamente costanti, principalmente dovuta ad una migliore qualità del portafoglio creditizio.

HVB - CREF

La chiusura dei primi nove mesi del 2006 conferma il buon andamento della Divisione real estate di HVB, che registra un margine di intermediazione di 167 milioni, in crescita del 1,8% rispetto ai 164 milioni dello stesso periodo del 2005. La crescita delle commissioni nette (da 29 a 30 milioni nel 2006) conferma il trend positivo già registrato nel trimestre precedente. I costi operativi registrano un decremento del 23,1%, passando dai 52 milioni di settembre 2005 a 40 milioni dello stesso periodo 2006, con diminuzioni sia nelle spese del personale sia delle altre spese e ammortamenti. Le spese per il personale diminuiscono infatti del 26,7% passando da 15 a 11 milioni. Il cost/income del 24% si conferma su livelli di eccellenza, migliorando di quasi 8 punti percentuale rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2005 (31,7%).

Divisione Private Banking & Asset Management

La Divisione Private Banking & Asset Management – responsabile Dario Frigerio – gestisce ed amministra attività finanziarie superiori a 420 miliardi [1] al 30 settembre 2006, in crescita del 14% circa dall'inizio dell'anno grazie sia ai risultati positivi della raccolta netta registrati in tutte le società della Divisione che alle acquisizioni di Pioneer US (Vanderbilt pari a 10 miliardi di asset circa).

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE	EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006 3°	2°	1°
Interessi netti	220	183	+ 20,2%	76	75	69
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	7	14	- 50,0%	3	2	2
Margine d'interesse	**227**	**197**	**+ 15,2%**	**79**	**77**	**71**
Commissioni nette	1.514	1.292	+ 17,2%	474	506	534
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	-10	-3	..	3	-11	-2
Saldo altri proventi/oneri	17	7	..	2	8	7
Proventi di intermediazione e diversi	**1.521**	**1.296**	**+ 17,4%**	**479**	**503**	**539**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**1.748**	**1.493**	**+ 17,1%**	**558**	**580**	**610**
Spese per il personale	-496	-435	+ 14,0%	-167	-162	-167
Altri costi operativi	-457	-470	- 2,8%	-138	-152	-167
Costi operativi	**-953**	**-905**	**+ 5,3%**	**-305**	**-314**	**-334**
RISULTATO DI GESTIONE	**795**	**588**	**+ 35,2%**	**253**	**266**	**276**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-22	-5	..	-16	-2	-4
Oneri di integrazione	-24	-	..	-23	-1	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-4	1	..	-3	3	-4
Profitti netti da investimenti	-	13	..	-	-1	1
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**745**	**597**	**+ 24,8%**	**211**	**265**	**269**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**54,5%**	**60,6%**		**54,7%**	**54,1%**	**54,8%**

(1) Le masse totali della Divisione sono al netto delle duplicazioni in Italia tra la Subdivisione Asset Management e la Subdivisione Private Banking.

L'utile lordo dell'operatività corrente della Divisione nei primi nove mesi dell'anno si attesta a 745 milioni, registrando una crescita sull'anno precedente del 24,8% (+148 milioni) derivante dalle ottime performance dei ricavi e dal controllo dei costi in entrambi i business della divisione.

Significativa la crescita del risultato di gestione che nel periodo si posiziona a 795 milioni (+35% sull'anno precedente, +207 milioni) di cui 533 milioni imputabile all'Asset Management e 262 milioni al Private Banking.

Il margine di intermediazione pari a 1.748 milioni risulta in miglioramento sullo stesso periodo del 2005 di 255 milioni (+17,1%) grazie sia alla dinamica delle commissioni nette sul risparmio gestito di entrambi i business, che si posizionano su un risultato pari a 1.514 milioni (+222 milioni, +17,2% sull'anno precedente) che all'andamento favorevole del margine di interesse, pari a 227 milioni (+15,2% pari a +30 milioni), che ha beneficiato dello scenario favorevole dei tassi.

La dinamica dei costi risulta fortemente influenzata dalla crescita delle spese del personale derivanti dal processo di divisionalizzazione in Germania e Austria e dalla componente variabile legata all'andamento del business. In miglioramento il cost/income della Divisione che passa da 60,6% a 54,5%, riducendosi di 610 punti base in un anno.

L'analisi del terzo trimestre evidenzia invece una contrazione dell'utile lordo, che si attesta a 211 milioni, rispetto ai trimestri precedenti riconducibile essenzialmente alla volatilità dei mercati e allo sforzo della rete legato al processo di divisionalizzazione e di integrazione.

PRIVATE BANKING

Le attività finanziarie gestite ed amministrate delle principali entità del Private Banking al 30 settembre 2006 ammontano a 157 miliardi, con un incremento del 9% dall'inizio dell'esercizio nonostante l'elevata volatilità dei mercati finanziari.

(milioni di €)

PRIVATE BANKING - PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI E INDICATORI COMMERCIALI

	DATI AL				VARIAZIONE SU	
DIVISIONE PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT	30.09.2006	30.06.2006	31.12.2005	30.09.2005	31.12.2005	30.09.2005
TOTALE MASSE PRIVATE BANKING	**156.841**	**n.d.**	**143.549**	**n.d.**	**+ 9,3%**	**n.d.**
di cui: ITALIA	**84.937**	**78.322**	**77.080**	**74.216**	**+ 10,2%**	**+ 14,4%**
UNICREDIT PRIVATE BANKING						
Totale attività finanziarie consolidate	69.219	63.056	62.283	60.123	+ 11,1%	+ 15,1%
Attività finanziarie "stand alone"	60.859	55.002	54.269	52.368	+ 12,1%	+ 16,2%
Numero Client Manager	606	607	593	590	+ 2,2%	+ 2,7%
Attività finanziarie per Client Manager	100,4	90,6	91,5	88,8	+ 9,7%	+ 13,1%
UNICREDIT XELION BANCA						
Attività finanziarie	15.718	15.266	14.797	14.093	+ 6,2%	+ 11,5%
Numero Financial Studios	109	111	114	117	- 4,4%	- 6,8%
Numero Promotori Finanziari	1.947	1.957	1.967	1.974	- 1,0%	- 1,4%
Attività finanziarie per Promotore Finanziario	8,1	7,8	7,5	7,1	+ 8,0%	+ 14,1%
di cui: GERMANIA	**61.311**	**n.d.**	**56.058**	**n.d.**	**+ 9,4%**	**n.d.**
HVB AG WEM						
Totale attività finanziarie	30.038	n.d.	27.448	n.d.	+ 9,4%	n.d.
Numero Client Manager	178	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Attività finanziarie per Client Manager	169	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
DAB						
Totale attività finanziarie	27.680	26.320	24.980	23.210	+ 10,8%	+ 19,3%
HVB lux						
Totale attività finanziarie	3.593	n.d.	3.630	n.d.	- 1,0%	n.d.
di cui: AUSTRIA	**10.593**	**10.165**	**10.411**	**10.411**	**+ 1,7%**	**+ 1,7%**
SCHOELLERBANK						
Totale attività finanziarie	5.991	5.781	5.891	5.776	+ 1,7%	+ 3,7%
Numero Client Manager	108	105	104	104	+ 4,4%	+ 4,1%
Attività finanziarie per Client Manager	55	55	57	56	- 2,6%	- 0,4%
BANKPRIVAT						
Totale attività finanziarie	4.602	4.384	4.520	4.635	+ 1,8%	- 0,7%
Numero Client Manager	46	42	40	40	+ 15,0%	+ 15,0%
Attività finanziarie per Client Manager	100	104	113	116	- 11,5%	- 13,7%

UniCredit Private Banking e UniCredit Xelion Banca hanno realizzato una raccolta netta complessiva da inizio anno positiva e pari a 6,6 miliardi (di cui 3,6 miliardi dovuti ad operazioni straordinarie). A livello di sistema Italia si registra invece un contesto fortemente negativo: la raccolta sul risparmio gestito è risultata pari a -11,2 miliardi da inizio anno e -5,7 miliardi nel terzo trimestre.

Dal punto di vista reddituale, la Sub-divisione Private Banking chiude i primi nove mesi dell'anno con un risultato di gestione pari a 262 milioni, in crescita sull'anno precedente del 41%, grazie soprattutto ad un'ottima dinamica dei ricavi (+14,5% sull'anno precedente) ed una contenuta crescita dei costi operativi (+4,3%)(1). In particolare, l'Italia chiude i primi nove mesi del 2006 con un risultato di gestione a 120 milioni (+45% sul precedente anno), la Germania si attesta a 114 milioni (+33% sul precedente anno) e l' Austria a 28 milioni (+65% sul precedente anno).

Nell'ambito dei ricavi emerge il positivo contributo degli interessi netti che si attestano a 207 milioni (+21% sul precedente anno) grazie all'aumento dei tassi di mercato accompagnato dalla crescita dei volumi di raccolta.

Significativo l'incremento delle commissioni nette che raggiungono i 552 milioni (+12% sul precedente anno). In particolare in UniCredit Private Banking le commissioni nette ammontano a 203 milioni, in crescita di 13 milioni (+6,6%) rispetto al 30 settembre 2005 per maggiori ricavi ricorrenti rivenienti dalla qualità delle vendite dell'anno precedente e dell'anno in corso. Molto buona la dinamica in Germania (+13,7%) grazie al significativo miglioramento dell'asset mix.

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT Private Banking	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
	2006	2005	VARIAZIONE	3°	2°	1°
Interessi netti	207	171	+ 21,1%	72	72	63
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	1	10	- 90,0%	1	-	-
Margine d'interesse	**208**	**181**	**+ 14,9%**	**73**	**72**	**63**
Commissioni nette	552	493	+ 12,0%	150	191	211
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	-10	-3	+ 233,3%	1	-9	-2
Saldo altri proventi/oneri	18	-	..	5	8	5
Proventi di intermediazione e diversi	**560**	**490**	**+ 14,3%**	**156**	**190**	**214**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**768**	**671**	**+ 14,5%**	**229**	**262**	**277**
Spese per il personale	-227	-210	+ 8,1%	-78	-75	-74
Altri costi operativi	-279	-275	+ 1,5%	-85	-97	-97
Costi operativi	**-506**	**-485**	**+ 4,3%**	**-163**	**-172**	**-171**
RISULTATO DI GESTIONE	**262**	**186**	**+ 40,9%**	**66**	**90**	**106**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-12	-6	+ 100,0%	-4	-4	-4
Oneri di integrazione	-2	-	..	-2	-	-
Rettifiche nette su crediti	-4	1	..	-3	3	-4
Profitti netti da investimenti	-2	13	- 115,4%	-1	-1	-
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**242**	**194**	**+ 24,7%**	**56**	**88**	**98**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**65,9%**	**72,3%**		**71,2%**	**65,6%**	**61,7%**

(1) Depurando i numeri dalle differenze di classificazione presenti nel perimetro austriaco, la crescita dei costi sul precedente anno si riduce al di sotto del 3% e quella dei ricavi si attesta intorno al 13%.

La dinamica dei costi seppur correlata all'andamento dei ricavi evidenzia un miglioramento in termini di efficienza operativa: il cost/income della Sub-divisione Private Banking passa al 65,9% dal 72,3% dell'analogo periodo del 2005 (-640 punti base).

Significativa anche la crescita dell' utile lordo dell'operatività corrente che si attesta a 242 milioni (+24,7% sull' anno precedente che include 13 milioni di profitti straordinari derivanti dalla cessione di Investkredit e APSS in Schoellerbank).

ASSET MANAGEMENT

Nel corso dei primi nove mesi del 2006 gli eventi principali che hanno caratterizzato la gestione strategica dell' asset management hanno visto:

- l'acquisizione negli USA di Vanderbilt Capital Advisors, LLC società con un'elevata esperienza nel segmento institutional e con asset pari a circa 10 miliardi di euro;
- l'assunzione del controllo legale delle società Activest dislocate in Germania, Lussemburgo e Svizzera da parte di Pioneer Global Asset Management (PGAM), nell'ambito del più ampio processo di integrazione con HVB.

In coerenza con le sopra citate strategie di gruppo, nel corso dei prossimi mesi PGAM acquisirà il controllo delle altre società di asset management del gruppo HVB.

Le attività finanziarie gestite al 30 settembre 2006 della Sub-divisione Asset Management di UniCredit, ammontano a 243 miliardi circa. L'incremento delle masse, pari all'8,5% dall'inizio dell'anno, è da attribuire all'effetto della raccolta netta (+2,2%), all'andamento dei mercati (+0,3%) e, per la rimanente parte, all'ampliamento del perimetro.

(milioni di €)

ASSET UNDER MANAGEMENT

	DATI AL				VARIAZIONE SU	
DIVISIONE PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT	**30.09.2006**	**30.06.2006**	**31.12.2005**	**30.09.2005**	**31.12.2005**	**30.09.2005**
Italia	108.404	106.290	108.241	105.416	+ 0,2%	+ 2,8%
USA	46.303	42.748	32.981	32.623	+ 40,4%	+ 41,9%
International	12.093	11.741	7.174	6.485	+ 68,6%	+ 86,5%
New Markets	6.330	5.948	5.882	5.441	+ 7,6%	+ 16,3%
Germany (1)	43.875	43.467	43.228	42.022	+ 1,5%	+ 4,4%
HVB (2)	4.932	5.493	5.486	5.415	- 10,1%	- 8,9%
BA-CA (3)	20.667	20.303	20.556	19.860	+ 0,5%	+ 4,1%
Totale	**242.603**	**235.990**	**223.548**	**217.262**	**+ 8,5%**	**+ 11,7%**

(1) Germany è una nuova Business Unit creata nel mese di agosto 2006 che include Activest e alcune società di Pioneer in precedenza allocate in International. I dati dei periodi precedenti sono stati proformati di conseguenza.
(2) Nordinvest.
(3) AMG e Capital Invest.

In particolare, Pioneer ha registrato flussi netti positivi per circa 4,9 miliardi di cui 3,7 miliardi in USA, 0,9 miliardi in International (grazie in particolare a Spagna e Francia), 0,5 miliardi in Germania e 0,4 miliardi nell'area New Market; sul mercato italiano dei fondi comuni registra una quota di mercato del 15,11% (calcolata con il nuovo criterio Assogestioni in vigore dal 2006 che include nelle statistiche i fondi di diritto estero). La raccolta netta di Nordinvest (HVB) e di Capitalinvest (BA-CA) è stata leggermente positiva.

Dal punto di vista reddituale, la sub-Divisione chiude i primi nove mesi dell'anno con un utile lordo dell'operatività corrente pari a 503 milioni, in crescita sull'anno precedente del 24,8% (+100 milioni) grazie soprattutto alle ottime performance dei ricavi. L'andamento del trimestre risente di accantonamenti e oneri di integrazione per 33 milioni, principalmente attribuibili ai costi di ristrutturazione in Germania.

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE PRIVATE BANKING & ASSET MANAGEMENT Asset Management	PRIMI NOVE MESI			EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006		
	2006	2005	VARIAZIONE	3°	2°	1°
Interessi netti	13	12	+ 8,3%	4	3	6
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	6	4	+ 50,0%	2	2	2
Margine d'interesse	**19**	**16**	**+ 18,8%**	**6**	**5**	**8**
Commissioni nette	962	798	+ 20,6%	324	315	323
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	-	-	-	1	-1	-
Saldo altri proventi/oneri	-1	8	- 112,5%	-2	-1	2
Proventi di intermediazione e diversi	**961**	**806**	**+ 19,2%**	**323**	**313**	**325**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**980**	**822**	**+ 19,2%**	**329**	**318**	**333**
Spese per il personale	-269	-225	+ 19,6%	-89	-87	-93
Altri costi operativi	-178	-195	- 8,7%	-53	-55	-70
Costi operativi	**-447**	**-420**	**+ 6,4%**	**-142**	**-142**	**-163**
RISULTATO DI GESTIONE	**533**	**402**	**+ 32,6%**	**187**	**176**	**170**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-10	1	..	-12	2	-
Oneri di integrazione	-22	-	..	-21	-1	-
Profitti netti da investimenti	2	-	..	1	-	1
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**503**	**403**	**+ 24,8%**	**155**	**177**	**171**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**45,6%**	**51,1%**		**43,2%**	**44,7%**	**48,9%**

Il margine d'intermediazione a settembre 2006, pari a 980 milioni risulta in miglioramento sullo stesso periodo del 2005 di 158 milioni (+19,2%) grazie alla dinamica delle commissioni nette che si posizionano su un risultato pari a 962 milioni (+164 milioni, +20,6% sullo stesso periodo del 2005). Tale crescita per la componente Italia dell'Asset Management (vecchio perimetro escluso Activest) è da attribuire ai prodotti del risparmio gestito che determinano:

- maggiori commissioni di management (+133 milioni, +22%), derivanti dall'incremento delle masse medie gestite (effetto sui ricavi pari a 105 milioni,+17%) e dal miglioramento del mix dei prodotti a maggior valore aggiunto;
- un risultato molto positivo delle commissioni di performance che si posizionano a 42 milioni a settembre 2006 rispetto a 29 milioni dello stesso periodo del 2005.

I costi operativi pari a 447 milioni, comprensivi degli ammortamenti per 17 milioni, risultano in crescita del 6,4% sullo stesso periodo del 2005. Tale incremento è da attribuire alle spese del personale il cui aumento è essenzialmente dovuto a :

- maggiori costi per i piani di stock option (+4 milioni circa);
- all'introduzione in Irlanda di una nuova tassazione per i compensi corrisposti ad altro personale (+6,3 milioni);
- all'ingresso nel 2006 della nuova società Vanderbilt (+ 5,1 milioni).

Le altre spese amministrative risultano in diminuzione nonostante i maggiori costi per ammortamenti sui contratti a durata definita aventi a oggetto la gestione dei fondi acquisiti in USA.

Il cost/income della Sub-divisione si attesta al 45,6% da un 51,1% dell'analogo periodo del 2005 (- 550 punti base).

Il risultato di gestione, in crescita anche nei singoli trimestri del 2006, raggiunge a fine settembre 533 milioni, con un incremento del 32,6% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Divisione Markets & Investment Banking

La Divisione Markets & Investment Banking rappresenta il franchise di Investment Banking del Gruppo UniCredit e riunisce le attività di HVB, BA-CA e UBM in tale ambito. Dal 1 luglio 2006 è stata istituita la struttura organizzativa della Divisione Markets & Investment Banking con la nomina del Comitato Esecutivo presieduto da Sergio Ermotti, coadiuvato dal Comitato Operativo responsabile di tutti gli aspetti di business e di supporto. La Divisione Markets & Investment Banking è suddivisa in tre grandi aree: Markets, Investment Banking e funzioni afferenti al Chief Operating Officer.

L'area Markets comprende il trading e la distribuzione dell'intera gamma dei prodotti finanziari. L'area Investment Banking riguarda invece l'attività di copertura e origination in tutte le aree prodotto. Al fine di facilitare attività interfunzionali MIB ha dato vita a numerose joint venture tra Markets e Investment Banking in modo da valorizzare risorse e potenzialità nella sfera del credito strutturato.

La Divisione Markets & Investment Banking consta di circa 3.200 risorse operanti in uffici dislocati in 19 paesi.

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE MARKETS & INVESTMENT BANKING	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE	EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006 3°	EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006 2°	EVOLUZIONE TRIMESTRALE 2006 1°
Interessi netti	733	837	- 12,4%	266	215	252
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	100	69	+ 44,9%	27	31	42
Margine d'interesse	**833**	**906**	**- 8,1%**	**293**	**246**	**294**
Commissioni nette	359	328	+ 9,5%	95	133	131
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	1.231	960	+ 28,2%	313	363	555
Saldo altri proventi/oneri	9	-22	- 140,9%	-4	6	7
Proventi di intermediazione e diversi	**1.599**	**1.266**	**+ 26,3%**	**404**	**502**	**693**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**2.432**	**2.172**	**+ 12,0%**	**697**	**748**	**987**
Spese per il personale	-531	-453	+ 17,2%	-166	-174	-191
Altri costi operativi	-580	-582	- 0,3%	-188	-206	-186
Costi operativi	**-1.111**	**-1.035**	**+ 7,3%**	**-354**	**-380**	**-377**
RISULTATO DI GESTIONE	**1.321**	**1.137**	**+ 16,2%**	**343**	**368**	**610**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-2	-9	- 77,8%	-1	2	-3
Oneri di integrazione	-	-	-	-	-	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	2	-31	- 106,5%	-7	23	-14
Profitti netti da investimenti	67	123	- 45,5%	20	18	29
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**1.388**	**1.220**	**+ 13,8%**	**355**	**411**	**622**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**45,7%**	**47,7%**		**50,8%**	**50,8%**	**38,2%**

Il margine di intermediazione al 30 settembre ammonta a 2.432 milioni di euro, facendo segnare un incremento del 12% rispetto all'anno precedente. La performance è da considerarsi ancora più positiva di quanto non indichino le cifre, poiché i risultati sono stati raggiunti nonostante la prevista diminuzione dei derivati corporate in Italia, pertanto gli altri prodotti e servizi hanno notevolmente bilanciato questo decremento.

I costi operativi al 30 settembre si attestano sui 1.111 milioni, con un incremento rispetto all'anno precedente pari al 7,3%. L'aumento dei costi è tuttavia notevolmente inferiore rispetto all'aumento dei ricavi, come dimostra l'eccezionale cost/income ratio pari al 45,7% (fine settembre 2005: 47,7%), derivante da una rigorosa politica di gestione dei costi e dall'effetto positivo delle prime sinergie generate dal processo di integrazione.

Il risultato di gestione è passato dai 1.137 milioni del 2005 ai 1.321 milioni del 30 settembre 2006 (+16,2%).

L'utile lordo dell'operatività corrente ammonta a 1.388 milioni con un incremento del 13,8% rispetto allo stesso periodo del 2005.

Si riportano di seguito i risultati conseguiti dalle aree di business nei primi nove mesi dell'anno.

(milioni di €)

TOTALE RICAVI PER AREA DI BUSINESS

DIVISIONE MARKETS & INVESTMENT BANKING	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE	3° TRIM 2006
Markets	1.772	1.612	9,9%	524
Investment Banking	820	756	8,5%	285
Altre attività	39	91	-57,2%	10
TOTALE RICAVI GESTIONALI	**2.631**	**2.459**	**7,0%**	**820**

MARKETS

L'area Markets, in cui rientrano le attività di trading e distribuzione su tutta la gamma dei prodotti finanziari, ha totalizzato ricavi pari a 1.772 milioni (+ 10%) e contribuisce per il 67% al totale.

Il contributo maggiore è dato dai Derivati Strutturati, seguiti dall'attività Fixed Income, Currency and Commodities, che insieme rappresentano quasi il 70% dei ricavi dell'area Markets, mentre l'incremento più significativo rispetto all'anno precedente si è registrato per l'Equity business (+ 40% circa).

Structured Derivatives

Le attività di trading e le operazioni condotte con clientela istituzionale e retail hanno compensato l'attesa e gestita riduzione dei volumi dei derivati corporate Italia.

L'attività in Derivati Strutturati con clienti istituzionali tedeschi e internazionali ha mantenuto un corso favorevole e costante, facendo registrare un trend positivo in tutte le classi di attivo.

La marcata domanda sul mercato tedesco ha favorito la crescita sostenuta nell'attività di strutturazione di prodotti di investimento rivolti a clienti retail, compensando ampiamente l'atteso decremento dei margini in Italia causato dallo spostamento del mercato italiano verso prodotti plain vanilla.

FICC (Fixed Income Currency and Commodity)
Il business FICC ha fortemente contribuito ai risultati complessivi dell'area Markets, nonostante il difficile contesto dei tassi di interesse e di un calo dell'operatività della clientela.

Equities
L'eccezionale incremento dell'Equity business (+ 40%) ha contribuito per il 18% ai ricavi totali dell'area Markets. Questo trend positivo è stato possibile grazie a una migliore struttura organizzativa e a un'attività in cash equities particolarmente intensa nei paesi CEE e in Germania, favorita da condizioni di mercato vantaggiose.

INVESTMENT BANKING
L'area Investment Banking in cui rientrano l'attività di copertura e origination, nonché la finanza strutturata, ha totalizzato ricavi pari a 820 milioni (+8,5%) e contribuisce per il 31% al totale.

Il maggior contributo deriva dalla Finanza Strutturata, che ha registrato un andamento molto positivo e rappresenta circa il 60% dei ricavi totali dell'area Investment Banking. Il business è stato trainato in particolare dalla performance positiva degli sponsor finanziari in Europa.

Anche l'attività di Investment Banking a livello regionale ha fatto registrare un rendimento positivo, nonostante le condizioni sfavorevoli del mercato dei capitali in Italia nel corso del terzo trimestre.

Divisione Poland Markets

La Divisione Poland Markets – responsabile Andrea Moneta – è stata creata per gestire le attività del gruppo in Polonia e Ucraina. Le banche che fanno parte della Divisione sono Bank Pekao e BPH Bank in Polonia, e HVB Ukraine e UniCredit bank (ex Pekao Ukraine), quest'ultima controllata da Bank Pekao, in Ucraina.

In Polonia, Pekao e BPH possono contare su una quota di mercato congiunta, sia in termini di depositi che in termini di prestiti, di oltre il 20% e servono oltre 5 milioni di clienti. Le due banche hanno avviato prima dell'inizio dell'estate il processo di integrazione che procede secondo le tappe pianificate. Sotto il profilo societario, come da accordi con le autorità locali, e in base alla nuova legge recentemente approvata, attraverso un processo di scissione e di integrazione si darà vita a due nuove banche, la nuova BPH (con 200 sportelli) e la nuova Pekao (che integrerà le rimanenti 280 filiali).

In Ucraina, HVB Ukraine e UniCredit Bank hanno una quota di mercato, in termini di prestiti, di poco superiore all'1%. Il Gruppo sta dedicando una forte attenzione all'Ucraina alla luce della forte crescita attesa del mercato locale. HVB Ukraine è una banca principalmente dedicata al segmento Corporate dove conta di registrare una forte crescita espandendosi anche nel segmento delle medie imprese. UniCredit bank invece ha recentemente lanciato un progetto di espansione nel retail che prevede l'apertura di filiali nelle principali città ucraine

Nel terzo trimestre 2006, la Divisione Poland Markets di UniCredit, includendo HVB Ucraina solo a partire dal 2006, registra un utile del periodo di 197 milioni, con un incremento del 35% a cambi costanti rispetto allo stesso trimestre del 2005 (+38% considerando i cambi storici). Nei primi nove mesi l'utile del periodo raggiunge così 577 milioni (+26% a cambi costanti e +31% a cambi storici sui primi nove mesi del 2005).

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

DIVISIONE POLAND MARKETS	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE EFFETTIVA	VARIAZIONE A CAMBI COSTANTI	TERZO TRIMESTRE 2006	TERZO TRIMESTRE 2005	VARIAZIONE EFFETTIVA	VARIAZIONE A CAMBI COSTANTI
Interessi netti	830	723	+ 14,8%	+ 10,7%	288	213	+ 35,2%	+ 33,3%
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	23	15	+ 53,3%	+ 46,7%	7	-12	- 158,3%	- 158,3%
Margine d'interesse	**853**	**738**	**+ 15,6%**	**+ 11,4%**	**295**	**201**	**+ 46,8%**	**+ 44,9%**
Commissioni nette	608	460	+ 32,2%	+ 27,4%	198	162	+ 22,2%	+ 20,8%
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	83	154	- 46,1%	- 48,4%	21	85	- 75,3%	- 76,2%
Saldo altri proventi/oneri	9	9	-	-	3	-4	- 175,0%	- 175,0%
Proventi di intermediazione e diversi	**700**	**623**	**+ 12,4%**	**+ 8,2%**	**222**	**243**	**- 8,6%**	**- 10,0%**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**1.553**	**1.361**	**+ 14,1%**	**+ 10,0%**	**517**	**444**	**+ 16,4%**	**+ 14,9%**
Spese per il personale	-397	-361	+ 10,0%	+ 5,8%	-130	-125	+ 4,0%	+ 2,4%
Altri costi operativi	-369	-364	+ 1,4%	- 2,2%	-118	-122	- 3,3%	- 4,2%
Costi operativi	**-766**	**-725**	**+ 5,7%**	**+ 1,8%**	**-248**	**-247**	**+ 0,4%**	**- 0,8%**
RISULTATO DI GESTIONE	**787**	**636**	**+ 23,7%**	**+ 19,3%**	**269**	**197**	**+ 36,5%**	**+ 34,5%**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-2	7	- 128,6%	- 128,6%	-3	7	- 142,9%	- 142,9%
Oneri di integrazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-94	-93	+ 1,1%	- 3,2%	-31	-30	+ 3,3%	-
Profitti netti da investimenti	30	9	..	..	13	11	+ 18,2%	-
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**721**	**559**	**+ 29,0%**	**+ 24,3%**	**248**	**185**	**+ 34,1%**	**+ 31,3%**
Imposte sul reddito del periodo	-144	-117	+ 23,1%	+ 19,0%	-51	-42	+ 21,4%	+ 19,5%
UTILE/PERDITA DEL PERIODO	**577**	**442**	**+ 30,5%**	**+ 25,7%**	**197**	**143**	**+ 37,8%**	**+ 34,8%**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**49,3%**	**53,3%**			**48,0%**	**55,6%**		

Il risultato della Divisione, è stato trainato dal margine di intermediazione, attestatosi a 517 milioni nel solo terzo trimestre, con un aumento del 15% a cambi costanti (+16% considerando i cambi storici), rispetto al corrispondente periodo del 2005. Da inizio anno il margine d'intermediazione si porta così a 1.553 milioni, in crescita del 10% a cambi costanti (14% a cambi storici) rispetto ai primi nove mesi del 2005. Tali dinamiche sono riconducibili:

- agli interessi netti che registrano una crescita su base annua del 33% nel terzo trimestre e del 11% nei primi nove mesi a cambi costanti, principalmente sostenuto da un ottimo andamento dei volumi sia di impieghi (+13% a cambi costanti dei crediti verso clientela), sia di raccolta (+13% della raccolta diretta comprensiva di clientela e titoli), nonché dovuta alla non inclusione di HVB Ucraina nel 2005 (impatto di circa il +2% sulla crescita trimestrale e dei primi nove mesi);

- all'eccellente andamento delle commissioni nette che nel trimestre registrano una crescita a cambi costanti del 21% sul corrispondente periodo e del 27% nei primi nove mesi a cambi costanti principalmente imputabile alle efficaci politiche commerciali delle banche, specie nel segmento retail e nei fondi comuni di investimento, nonché dal consolidamento a partire dal 2006 della società di fondi comuni TFI in Bank BPH;
- alla contrazione del Risultato netto negoziazione, copertura e fair value, in calo del 76% a cambi costanti nel terzo trimestre sull'anno precedente e del 48% nei primi nove mesi sul corrispondente periodo del 2005. Tale calo è più che compensato da un corrispondente incremento del margine d'interesse, mentre per la restante parte è prevalentemente spiegato da una riduzione nella valorizzazione del portafoglio titoli conseguente all'aumento dei tassi.

I costi operativi sono stabili su base annua nel terzo trimestre e presentano una crescita del 2% nel primi nove mesi a cambi costanti. Con le spese per il personale in crescita del 2% nel terzo trimestre e del 6% nei primi nove mesi (di cui 1% dovuto alla non inclusione di HVB UA nel 2005) e gli altri costi operativi -3% su base trimestrale e -2% nei primi nove mesi su base annua grazie alla efficace politica di contenimento dei costi.

In termini di efficienza il rapporto cost/income del terzo trimestre si attesta al 48%, in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (55%) e nei primi nove mesi si attesta al 49% in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (53%).

Il risultato di gestione dell'intera Divisione è pertanto pari a 269 milioni nel terzo trimestre, con un incremento del 34% a cambi costanti e del 36% a cambi storici rispetto allo stesso periodo del 2005, ed a 787 milioni nei primi nove mesi dell'anno (+19% a cambi costanti e +24% a cambi storici sui primi nove mesi del 2005).

Il buon controllo del rischio di credito e l'efficace attività di recupero creditizio si traduce in rettifiche nette su crediti stabili nel terzo trimestre e in riduzione del 3% a cambi costanti nei primi nove mesi sull'anno precedente, a fronte di una qualità del credito in continuo miglioramento.

L'andamento positivo della Divisione è stato trainato dalle principali banche della Divisione, in particolare:

- Pekao (insieme a Xelion Poland) ha registrato un incremento dell'utile del periodo del +19% a cambi costanti rispetto all'anno precedente principalmente guidato dal margine di intermediazione, con costi operativi stabili e rettifiche su crediti in calo;
- Bank BPH ha registrato un incremento dell'utile del periodo del +33% a cambi costanti rispetto all'anno precedente, principalmente dovuto al margine di intermediazione con costi operativi e rettifiche nette su crediti in leggero aumento;

Al 30 Settembre 2006, il totale Crediti verso clientela della Divisione è pari a 17.283 milioni con un incremento del 13% a cambi costanti rispetto a dicembre 2005 (senza HVB Ucraina nel 2005), mentre la raccolta diretta (comprensiva di clientela e titoli) si è attestata a 24.932 milioni, in crescita del 13%

a cambi costanti rispetto a dicembre 2005 (senza HVB Ucraina nel 2005). In crescita anche il risparmio gestito, in particolare la raccolta in fondi.

In particolare, il contributo alla crescita è arrivato dalle due banche maggiori della Divisione, Bank Pekao con crediti verso la clientela e raccolta diretta in crescita rispettivamente del 11% e del 9% rispetto a dicembre 2005 a cambi costanti e da Bank BPH con crediti verso la clientela e raccolta diretta in crescita rispettivamente del 12% e del 17% rispetto a dicembre 2005 a cambi costanti.

Il rapporto impieghi / raccolta si è posizionato al 69%, stabile rispetto a dicembre 2005.

Il numero totale di dipendenti (full time equivalent) si attesta a fine settembre 2006 a 26.473 unità, in riduzione di 324 unità rispetto a dicembre 2005.

Divisione Central Eastern Europe (CEE)

La Divisione Central Eastern Europe ("CEE") – responsabile Erich Hampel – è stata creata per gestire le attività del Gruppo in tutti i paesi dell'area CEE ad eccezione di Polonia e Ucraina gestiti dalla Poland Markets Division.

La Divisione CEE è stata costituita comprendendo dopo la fusione tra UniCredito e HVB tutte le attività del nuovo Gruppo nell'area. Attualmente è in atto un processo di trasferimento delle banche UniCredit ex-New Europe Division a BA-CA AG che fungerà da sub holding del Gruppo per le attività in CEE.

Con la sua leadership nella regione, la Divisione CEE opera in 13 paesi: Turchia, Croazia, Repubblica Ceca, Bulgaria, Ungheria, Romania, Slovacchia, Serbia, Slovenia, Bosnia, Estonia, Lettonia, Lituania. In cinque paesi (Repubblica Ceca, Bulgaria, Romania, Slovacchia e Bosnia), la Divisione sta portando avanti progetti di fusione e razionalizzazione che coinvolgono complessivamente tredici banche. In Turchia Koç Bank e Yapi Kredi Bank hanno completato la loro fusione legale il 2 Ottobre 2006 dando vita alla nuova banca Yapi Kredi Bank.

Inoltre, la divisione ha ambiziosi programmi di crescita organica tramite l'apertura di filiali retail e corporate in particolare in Turchia, Russia, Ungheria e Romania.

Nel terzo trimestre 2006, la Divisione CEE di UniCredit, registra un utile del periodo di 268 milioni, con un incremento del 32,4% a cambi e perimetro costanti rispetto allo stesso trimestre del 2005 (+34,7% la variazione effettiva). Nei primi nove mesi l'utile del periodo raggiunge così 671 milioni (+16,8% a cambi e perimetro costanti e +33% la variazione effettiva sui primi nove mesi del 2005).

(milioni di €)

CONTO ECONOMICO

CENTRAL EASTERN EUROPE (CEE)	PRIMI NOVE MESI 2006	PRIMI NOVE MESI 2005	VARIAZIONE EFFETTIVA	VARIAZIONE NORMALIZZATA (1)	TERZO TRIMESTRE 2006	TERZO TRIMESTRE 2005	VARIAZIONE EFFETTIVA	VARIAZIONE NORMALIZZATA (1)
Interessi netti	1.233	1.037	+ 18,9%	+ 10,3%	425	400	+ 6,3%	+ 8,8%
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	14	21	- 33,3%	+ 17,1%	3	-7	- 142,9%	- 135,8%
Margine d'interesse	**1.247**	**1.058**	**+ 17,9%**	**+ 10,4%**	**428**	**393**	**+ 8,9%**	**+ 11,5%**
Commissioni nette	543	423	+ 28,4%	+ 18,1%	186	154	+ 20,8%	+ 20,5%
Risultato netto negoziazione, coperture e fair value	196	69	+ 184,1%	+ 54,6%	56	20	+ 180,0%	+ 119,7%
Saldo altri proventi/oneri	53	34	+ 55,9%	+ 54,8%	28	36	- 22,2%	- 19,4%
Proventi di intermediazione e diversi	**792**	**526**	**+ 50,6%**	**+ 25,2%**	**270**	**210**	**+ 28,6%**	**+ 22,8%**
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**2.039**	**1.584**	**+ 28,7%**	**+ 15,3%**	**698**	**603**	**+ 15,8%**	**+ 15,4%**
Spese per il personale	-484	-399	+ 21,3%	+ 10,4%	-156	-148	+ 5,4%	+ 6,4%
Altri costi operativi	-581	-455	+ 27,7%	+ 15,1%	-193	-177	+ 9,0%	+ 9,0%
Costi operativi	**-1.065**	**-854**	**+ 24,7%**	**+ 12,9%**	**-349**	**-325**	**+ 7,4%**	**+ 7,8%**
RISULTATO DI GESTIONE	**974**	**730**	**+ 33,4%**	**+ 18,2%**	**349**	**278**	**+ 25,5%**	**+ 24,4%**
Accantonamenti per rischi ed oneri	-16	-8	+ 100,0%	+ 100,0%	-5	-1	..	..
Oneri di integrazione	-31	-	..	..	-5	-	..	..
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-131	-115	+ 13,9%	+ 1,9%	-53	-28	+ 89,3%	+ 81,1%
Profitti netti da investimenti	2	24	- 91,7%	- 77,1%	4	3	+ 33,3%	+ 156,5%
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	**798**	**631**	**+ 26,5%**	**+ 11,6%**	**290**	**252**	**+ 15,1%**	**+ 14,9%**
Imposte sul reddito del periodo	-127	-126	+ 0,8%	- 9,4%	-22	-53	- 58,5%	- 51,6%
UTILE/PERDITA DEL PERIODO	**671**	**505**	**+ 32,9%**	**+ 16,8%**	**268**	**199**	**+ 34,7%**	**+ 32,4%**

INDICE DI REDDITIVITÀ

Cost/Income	**52,2%**	**53,9%**			**50,0%**	**53,9%**		

(1) Variazione a cambi costanti e perimetro omogeneo

Il risultato della Divisione, è stato trainato dal margine di intermediazione, attestatosi a 698 milioni nel terzo trimestre, con un aumento del 15,4% a cambi e perimetro costanti rispetto al corrispondente periodo del 2005. Da inizio anno il margine d'intermediazione si porta così a 2.039 milioni, in crescita del 15,3% a cambi e perimetro costanti (28,7% la variazione effettiva) rispetto ai primi nove mesi del 2005. Tali dinamiche sono riconducibili:

• al margine d'interesse che registra un aumento su base annua dell'11,5% nel terzo trimestre e un

aumento del 10,4% nei primi nove mesi a cambi e perimetro costanti, principalmente sostenuto da un ottimo andamento dei volumi sia di impieghi (pari a 34.535 milioni a fine settembre 2006, in crescita del 19,7% da inizio anno a cambi correnti), sia di raccolta (35.284 milioni la consistenza della raccolta diretta comprensiva di clientela e titoli a fine settembre 2006, in aumento del 9,2% da inizio anno a cambi correnti).

- all'eccellente andamento delle commissioni nette che registrano una crescita del 20,5% nel trimestre sul corrispondente periodo del 2005 e del 18,1% nei primi nove mesi a cambi e perimetro costanti principalmente imputabile alle efficaci politiche commerciali delle banche, specie nel segmento retail e nei fondi comuni di investimento ma anche nella vendita di servizi ad elevato valore aggiunto nel segmento corporate.
- al marcato incremento del risultato netto negoziazione, a cambi e perimetro costanti, sia nel trimestre che nei primi nove mesi dell'anno rispetto ai corrispondenti periodi del 2005.

I costi operativi evidenziano crescite più contenute, con un rallentamento nel terzo trimestre (+7,8% a cambi e perimetro costanti). L'incremento delle spese per il personale è pari al 6,4% nel terzo trimestre ed al 10,4% nei primi nove mesi, sostanzialmente derivante dai programmi di apertura di nuove filiali e dalla gestione dei sostenuti tassi di crescita dei volumi, mentre gli altri costi operativi aumentano del 9% su base trimestrale e del 15,1% nei primi nove mesi, anche in questo caso in conseguenza dell'espansione commerciale in atto nonché dei costi associati alle attività relative ai progetti di fusione in corso.

In termini di efficienza il rapporto cost/income si attesta al 50% nel terzo trimestre ed al 52,2% nei primi nove mesi dell'anno, in miglioramento rispetto al 53,9% registrato nei corrispondenti periodi dell'anno precedente.

Il risultato di gestione dell'intera Divisione è pertanto pari a 349 milioni nel terzo trimestre, con un incremento del 24,4% a cambi e perimetro costanti, sostanzialmente allineato a quello effettivo (+25,5%), ed a 974 milioni nei primi nove mesi dell'anno (+18,2% a cambi e perimetro costanti e +33% a valori storici sui primi nove mesi del 2005).

Il buon controllo del rischio di credito e l'efficace attività di recupero creditizio si traduce in rettifiche nette su crediti in leggero aumento nei primi nove mesi dell'anno (+1,9% l'incremento a cambi e perimetro costanti), nonostante l'incremento registrato nel terzo trimestre 2006 (+81% sul corrispondente periodo dell'anno precedente), peraltro quasi interamente imputabile alle riprese di valore effettuate da Zagrebacka nel terzo trimestre del 2005.

L'andamento positivo della Divisione è stato trainato dalle principali banche nei vari paesi, in particolare:

- Turchia (Yapi Kredi Bank) che ha registrato un risultato lordo di gestione +18% a cambi costanti rispetto all'anno precedente, principalmente guidato dal positivo andamento dell'economia nel paese e da un'efficace attività commerciale sia sul segmento retail (incluso il comparto delle carte di credito nel quale la banca è leader di mercato) che sul corporate.

- Russia (International Moscow Bank) che ha registrato un aumento significativo del risultato lordo di gestione pari a circa l'80% a cambi costanti rispetto all'anno precedente principalmente guidato dalle condizioni favorevoli di un mercato in forte crescita e dal risultato di un'attenta strategia di crescita su segmenti e clienti di alto profilo che ha portato alla crescita dei volumi di impieghi alla clientela del 70% e dei depositi pari al 14%.
- Repubblica Ceca che ha registrato un risultato lordo di gestione +48% a cambi costanti rispetto all'anno precedente guidato dalla crescita del margine di interesse (+24%) sostenuta dalla crescita dei volumi di impieghi alla clientela, da un aumento delle commissioni pari a circa l'11% accompagnato da una riduzione dell'1% dei costi.
- Bulgaria che ha registrato un aumento del risultato lordo di gestione di circa il 9% a cambi e perimetro costanti rispetto all'anno precedente sostenuto dal risultato positivo dell'attività commerciale e contemporaneamente da un'efficace politica di contenimento dei costi.

Il numero totale di dipendenti (full time equivalent) si attesta a fine settembre 2006 a 39.061 unità (29.183 considerando Koç proporzionalmente).

L'evoluzione prevedibile della gestione

La crescita economica mondiale si conferma solida, nonostante il relativo rallentamento in atto negli Stati Uniti atteso dopo un triennio di saggi di sviluppo mediamente superiori al 3,5%. Nella zona Euro la ripresa in atto da oltre un semestre si è ulteriormente rafforzata. Inoltre, dal fronte delle materie prime, sono emersi segnali di rientro dei rincari petroliferi, dopo una lunga fase di protratti e consistenti rialzi. Anche i mercati azionari sono tornati a recuperare dopo le pesanti perdite del secondo trimestre. Il principale rischio legato al contesto macroeconomico riguarda la possibilità di un raffreddamento dell'economia americana più marcato del previsto. In tale quadro macroeconomico, complessivamente favorevole, si ritiene che la BCE possa confermare un orientamento moderatamente restrittivo fino a fine anno, innalzando ulteriormente il tasso di policy (attualmente attestato sul 3.25%) per prevenire eventuali pressioni sui prezzi.

In generale i driver di profittabilità delle banche per il 2006 si confermano positivamente impostati. In particolare ci aspettiamo che il margine d'interesse possa contribuire ulteriormente alla crescita dei ricavi, grazie all'aumento sostenuto dei volumi e all'ampliamento degli spread dei tassi bancari, soprattutto in Italia. Dal lato degli altri ricavi, invece, in conseguenza dell'instabilità manifestata dai principali mercati finanziari si potrebbe registrare un relativo rallentamento. Complessivamente il margine d'intermediazione del sistema bancario di Italia, Germania ed Austria dovrebbe confermarsi in crescita nell'esercizio, su un trend in sostanziale consolidamento dopo il forte recupero del 2005.

Nel contesto di scenario sopra delineato e sulla base dei risultati realizzati nei primi nove mesi dell'anno, il Gruppo, in attuazione delle linee strategiche definite nel Piano Triennale recentemente presentato al mercato, conferma le attese di crescita commerciale e reddituale in linea con gli obiettivi prefissati per l'esercizio.

Milano, 14 novembre 2006

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente
DIETER RAMPL

L'Amministratore Delegato
ALESSANDRO PROFUMO

Nota informativa

La situazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2006, esposta in forma riclassificata, è stata predisposta sulla base dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ad oggi vigenti. L'informativa è stata fornita, come previsto dall'articolo 82 del Regolamento Emittenti, secondo quanto indicato dall'Allegato 3D dello stesso Regolamento.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni al 30 settembre 2006 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società, opportunamente riclassificate ed adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento e, ove necessario, modificate per uniformarle ai principi contabili di gruppo. Per il Gruppo HVB è stata utilizzata la situazione consolidata.

Il trimestre in esame è stato considerato come periodo autonomo e pertanto il Conto economico riflette il principio della competenza rappresentando gli eventi verificatisi nel periodo.

Nei casi in cui la rappresentazione contabile non abbia compiutamente apprezzato la competenza di voci non caratterizzate dalla maturazione "pro rata temporis" quali, in particolare, le spese amministrative, il dato contabile è stato integrato da stime basate sul budget.

I rapporti infragruppo, sia patrimoniali sia economici, di maggiore significatività sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

La presente situazione trimestrale non è soggetta a controllo contabile da parte della società di revisione.

Concept creativo: Draft Italy

Realizzazione a cura di:
Mercurio S.r.l. Studi di promozione pubblicitaria - Milano

Stampa: CentroStampa 73 S.n.c. - Castelseprio (VA)
Novembre 2006

Volume stampato su carta ecologico-riciclata certificata.

UniCredit Group