



EurizonCapital

SEDE SOCIALE: Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore 3
CAPITALE SOCIALE: Euro 95.010.000 interamente versato
CODICE FISCALE E N. ISCRIZIONE REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO: 04550250015

ALBO SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO n. 8

ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA

SOCIETA' SOGGETTA ALL'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI INTESA SANPAOLO S.p.A.
ED APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO INTESA SANPAOLO, ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

SOCIO UNICO: INTESA SANPAOLO S.p.A.

INTESA  SANPAOLO

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2010

INDICE

Composizione Organi Sociali	pag. 3
Relazione del Consiglio di Amministrazione	pag. 4
Bilancio d'esercizio	
- Stato Patrimoniale	pag. 19
- Conto Economico	pag. 20
- Prospetto della Redditività complessiva	pag. 20
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	pag. 21
- Rendiconto Finanziario	pag. 23
- Nota integrativa	pag. 24
Allegati	
- Prospetti riepilogativi dei dati dell'Impresa controllante	pag. 75

COMPOSIZIONE ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott.	Gianemilio OSCULATI	<i>Presidente</i>
Prof.	Daniel GROS	<i>Vice Presidente</i>
Dott.	Mauro MICILLO	<i>Amministratore Delegato e Direttore generale</i>
Prof. Avv.	Giovanni BISOGNI	<i>Consigliere</i>
Dott.	Paolo CORSI	<i>Consigliere</i>
Prof.	Giorgio di GIORGIO	<i>Consigliere</i>
Dott.	Alberto GIORDANETTI	<i>Consigliere</i>
Dott.	Paolo GRANDI	<i>Consigliere</i>
Prof.	Angelo PORTA	<i>Consigliere</i>

COLLEGIO SINDACALE

Rag.	Ruggero RAGAZZONI	<i>Presidente</i>
Dott.	Alessandro GALLONE	<i>Sindaco effettivo</i>
Dott.	Daniele MONARCA	<i>Sindaco effettivo</i>
Dott.	Massimo BROCCIO	<i>Sindaco supplente</i>
Dott.	Giorgio CUCINATO	<i>Sindaco supplente</i>

SOCIETA' DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

ORGANISMO DI VIGILANZA (ex D Lgs 231/01)

Prof.	Marcello ELIA	<i>Presidente</i>
Prof. Avv.	Giovanni BISOGNI	<i>Componente</i>
Dott.	Lino MAINOLFI	<i>Componente</i>
Dott.	Giorgio CUCINATO	<i>Componente supplente</i>

Relazione del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il 2010 è stato un anno di ripresa per l'economia e le Borse mondiali, anche se non sono mancati i momenti di negatività dovuti all'insorgere di dubbi sulla tenuta della crescita globale e alle preoccupazioni sulla sostenibilità dei conti pubblici in zona Euro.

L'anno è iniziato sull'onda dell'ottimismo, favorito dalla diffusione di dati macroeconomici molto positivi che indicavano una prosecuzione della ripresa. A partire dalla primavera, però, l'atteggiamento degli investitori sui mercati si è fortemente deteriorato a seguito della crisi del debito greco che si è presto tradotta in timori sulla tenuta della crescita globale. Dinanzi al rischio di default sul proprio debito pubblico, la Grecia in maggio è dovuta ricorrere all'aiuto congiunto dell'Unione Europea, del FMI e degli altri Paesi della zona Euro, che hanno costituito un Fondo di Stabilità (EFSF). Il mercato ha quindi temuto che dalla crisi del debito in zona Euro potesse derivare un contagio globale attraverso il settore finanziario. I timori si sono intensificati durante l'estate, allorché la diffusione di una serie di dati macroeconomici molto deludenti provenienti soprattutto da USA e Cina hanno indotto gli investitori ad interrogarsi sui rischi di una nuova recessione. Queste preoccupazioni sono però rientrate a partire dall'inizio di settembre, complice il miglioramento dei dati macroeconomici e l'atteggiamento della Fed (la banca centrale statunitense) che ha annunciato una nuova fase di allentamento monetario per dare sostegno all'economia.

Il tema dei conti pubblici in zona Euro è però ritornato d'attenzione in novembre quando anche l'Irlanda è dovuta ricorrere agli aiuti finanziari elargiti dal Fondo Europeo di Stabilizzazione (EFSF). Le continue tensioni sui conti pubblici hanno indotto la BCE (la banca centrale europea) ad interrompere la rimozione delle misure straordinarie di liquidità e ad operare acquisti diretti sul mercato dei titoli di Stato dei Paesi periferici in maggiore difficoltà. Questo atteggiamento della BCE ha tranquillizzato i mercati azionari al di fuori dell'area Euro circa il rischio di contagio globale, ma non è stato sufficiente a calmare i mercati obbligazionari "periferici" dell'Eurozona che hanno chiuso il 2010 con differenziali di rendimento rispetto alla Germania vicini ai massimi dell'anno.

Le Borse mondiali hanno proseguito nel 2010 il movimento al rialzo iniziato nella primavera del 2009, pur evidenziando andamenti alterni durante l'anno. L'indice MSCI World, espresso in valuta locale e comprensivo dei dividendi, è salito del 10%. La *performance* migliore è stata riportata dalla Borsa USA (14,8%), seguita dai listini dei Paesi emergenti (14,1%) e da quelli del Pacifico (5,9%). Risultato modesto, invece, per il mercato azionario della zona Euro (2,4%), penalizzato dalla crisi del debito pubblico dei Paesi periferici.

Il 2010 ha visto un deciso calo dei tassi obbligazionari di USA e Germania, sia sulle scadenze a breve termine che su quelle lunghe, mentre sono risultati in forte rialzo quelli dei Paesi "periferici". In forte rialzo, quindi, i differenziali di rendimento tra Paesi "core" e periferici, impattando negativamente sui prezzi dei titoli di Stato di questi ultimi. L'allargamento più forte ha riguardato la Grecia e l'Irlanda, seguiti dal Portogallo e dalla Spagna. Tra i Paesi periferici l'Italia è stata la meno impattata dalle tensioni. A fronte di questi movimenti nei tassi d'interesse, il bilancio dell'anno si è chiuso con un guadagno del 4,2% per il mercato obbligazionario globale (indice JPM Global in valuta locale). Per quanto riguarda le principali aree geografiche, gli Stati Uniti hanno registrato un guadagno in valuta locale del 6,1%, la zona Euro dell'1,2% e i Paesi emergenti dell'11,8%.

Il mercato delle obbligazioni corporate (ossia, emesse da società) ha riportato risultati positivi, soprattutto nel comparto dei titoli ad alto rendimento (i cosiddetti "high yield", caratterizzati da potenzialità di rendimento in genere elevate, ma anche da rischi maggiori sulla solvibilità degli emittenti).

Il 2010 è stato caratterizzato da una marcata volatilità sui mercati valutari. A partire dai primi mesi dell'anno, prima per effetto della forza dei dati macro USA prima e poi della crisi del debito nei Paesi periferici della zona Euro, la moneta unica si è indebolita contro dollaro, portandosi dall'1,43 di fine 2009 ad un minimo di 1,19 ad inizio giugno. La predisposizione di un piano di aiuti europeo per la Grecia ha consentito all'euro di tornare a rafforzarsi nel secondo semestre. I continui timori sui conti pubblici e la crisi dell'Irlanda (che a novembre è dovuta ricorrere anch'essa agli aiuti europei) hanno però frenato il recupero dell'euro, che ha chiuso l'anno a quota 1,34 ben al di sotto dei livelli di fine 2009. La crisi del debito in zona Euro ed i

ricorrenti timori sulla tenuta della ripresa globale hanno determinato un deciso rafforzamento dello yen, considerato valuta rifugio. In sintesi, l'euro si è generalmente indebolito rispetto alle altre principali valute, registrando ad esempio un deprezzamento del 6,5% contro il dollaro USA e del 18,5% verso lo yen.

La dinamica valutaria ha influito sulle *performance* convertite in euro dei mercati esterni ad Eurolandia. Il mercato azionario globale ha visto ad esempio ampliare il guadagno se convertito in euro, toccando il +19,5%, e quello obbligazionario globale ha portato la *performance* positiva al 13,8%.

Il Sistema italiano dei fondi comuni aperti ha chiuso l'anno con una raccolta netta positiva di 1.055 milioni di Euro, rispetto ai -2.957 milioni di Euro registrati nel corso del 2009. A livello di asset class, chiudono il 2010 con una raccolta netta positiva i prodotti obbligazionari con 17.175 milioni di Euro, i prodotti flessibili con 4.101 milioni di Euro, quelli bilanciati con 3.543 milioni di Euro ed i prodotti azionari con 2.079 milioni di Euro; saldo netto negativo invece per i fondi liquidità con -23.885 milioni di Euro ed i fondi hedge con -1.959 milioni di Euro.

Attività della Società

A fine dicembre 2010 Eurizon Capital SGR S.p.A. ha in gamma 67 fondi comuni di investimento per un patrimonio complessivo di 47.284,4 milioni di Euro, oltre a Gestioni Patrimoniali da clientela retail e istituzionale per 53.901,0 milioni di Euro. Per 8 dei fondi istituiti la Sgr svolge solo l'attività di società promotrice per un patrimonio complessivo pari a 2.802,7 milioni di Euro.

Alla data di fine esercizio inoltre risultavano attive deleghe di gestione su un patrimonio complessivo di 15.329,3 milioni di Euro, ricevute da SICAV per 590,6 milioni di Euro, da fondi comuni lussemburghesi istituiti dalla controllata Eurizon Capital SA per 7.532,4 milioni di Euro, da gestioni patrimoniali per 199,1 milioni di Euro e da fondi pensione sia aperti che negoziali per 7.007,2 milioni di Euro.

Nel 2010, Eurizon Capital Sgr ha registrato sui fondi comuni un flusso di raccolta negativo pari a 6.478,2 milioni di Euro, dovuto al risultato netto di movimenti di sottoscrizione per 10.926,6 milioni di Euro e di movimenti di rimborsi per 17.404,8 milioni di Euro, concentrati questi ultimi in misura rilevante nei fondi monetari e a breve termine. Da segnalare all'interno della gamma dei fondi la raccolta positiva, pari complessivamente a 1.426,9 milioni di Euro, registrata dai fondi appartenenti alla 'gamma profili' (prudente, moderato e dinamico).

Gli assets riferiti alle gestioni patrimoniali retail, al 31 dicembre 2010, ammontano a 17.075,0 milioni di Euro rispetto ai 15.769,3 milioni di Euro registrati al 31 dicembre 2009; la crescita di circa l'8% è riconducibile principalmente alla raccolta netta positiva pari a 767,2 milioni di Euro.

Alla fine del mese di dicembre 2010 gli assets riferiti alle gestioni ricevute da clientela istituzionale ammontavano a 36.826,1 milioni di Euro di cui 33.352,9 milioni di Euro relativi alle gestioni su riserve tecniche compagnie assicuratrici del Gruppo Intesa Sanpaolo e 2.231,5 milioni di Euro relativi alla gestione del patrimonio libero delle stesse Compagnie assicuratrici.

Per Eurizon Capital SGR il 2010 è stato complessivamente favorevole in termini di risultati offerti alla clientela dalla gamma dei fondi comuni.

L'anno si è chiuso con *performance* positive per gran parte dei fondi azionari di Eurizon Capital SGR, in coerenza con l'andamento delle principali Borse. I guadagni vanno dall'1,3% di Eurizon Focus Azioni Euro fino al 32,2% di Eurizon Azioni PMI America. Risultati negativi hanno invece interessato i prodotti specializzati nel mercato azionario italiano (dal -0,1% di Eurizon Azioni PMI Italia al -3,7% di Eurizon Azioni Italia 130/30) o, in alcuni casi, rivolti alla zona Euro (-2,4% per Eurizon Azioni Alto Dividendo Euro).

I risultati sono apparsi positivi anche per la quasi totalità dei fondi che investono nei mercati monetari ed obbligazionari. I guadagni variano fra i livelli contenuti di Eurizon Focus Obbligazioni Cedola (0,6%), che investe in modo diversificato fra l'obbligazionario governativo e i segmenti a spread, fino a raggiungere il 7,7% di Eurizon Obbligazioni Internazionali e il 9% di

Eurizon Focus Obbligazioni Euro High Yield. Le tensioni vissute nel corso dell'anno dal mercato obbligazionario della zona Euro, ed in particolare dai titoli di Stato dei Paesi periferici, hanno però impattato negativamente sulla *performance* di alcuni fondi specializzati in tale area, come ad esempio Eurizon Focus Obbligazioni Euro (-0,6%) o Eurizon Focus Obbligazioni Euro Breve Termine (-0,8%) che nel corso del 2010 erano stati caratterizzati da un significativo investimento in titoli di Stato italiani.

Performance crescenti con l'aumentare del peso della componente azionaria in portafoglio per i fondi bilanciati (fino al 6,4% di Eurizon Soluzione 60). Guadagni per i prodotti flessibili con gestione incentrata sul budget di rischio (fino al 9,3% di Eurizon Focus Profilo Dinamico) e per i flessibili con obiettivo di rendimento (1,2% registrato da Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni).

Le *performance* positive registrate dai fondi comuni, come illustrato nella nota informativa, hanno anche permesso alla società di incassare commissioni di *over performance*, ancorchè in misura inferiore rispetto all'anno precedente.

Si riportano di seguito i principali eventi che hanno riguardato nel 2010 i prodotti gestiti.

Per quanto riguarda i Fondi Comuni di diritto italiano, il 1° di marzo si è proceduto a recepire le modifiche rese necessarie dalla nuova normativa Consob in tema di prospetti informativi.

Oltre alla realizzazione dei nuovi prospetti informativi semplificati (un prospetto per ogni fondo e per ogni modalità di sottoscrizione Pic/Pac) è stato necessario adeguare i gradi di rischio e gli orizzonti temporali secondo le nuove modalità di calcolo diffuse da Consob.

In data 1° marzo, inoltre, sono variate le commissioni di gestione dei Fondi Team 1 e Team 2 (appartenenti al Sistema Risposte) ed è stato esteso il servizio Insieme per Domani a tutti i Pac; tale servizio consente di dedicare un piano di risparmio (Pac, servizio Meta Giovani o servizio Meta) a un beneficiario.

Nel corso del mese di aprile è stato lanciato il servizio Eurizon Meta sui fondi della Linea Team del sistema Risposte. Il servizio, seguendo un approccio Life Cycle, consente di investire in modo periodico i propri risparmi. Il motore del piano programma in modo automatico la modifica del fondo oggetto del Piano, da fondi con profilo di rischio più elevato verso fondi con profilo di rischio progressivamente decrescente per proteggere l'investimento.

Il 1° giugno 2010 hanno avuto efficacia alcune variazioni regolamentari relative ai fondi appartenenti alla Linea Soluzioni (3 fondi) e al fondo Eurizon Azioni Pmi Italia.

Per quanto riguarda i fondi della Linea Soluzioni (Soluzione 10, Soluzione 40 e Soluzione 60) le modifiche principali hanno riguardato il *benchmark* (con l'esplicitazione della componente Corporate) e la politica d'investimento in funzione del passaggio da una gestione principalmente in titoli a una gestione principalmente in OICR (fino al 100%). Per quanto riguarda il fondo Eurizon Focus Azioni PMI Italia gli interventi hanno riguardato il *benchmark* e la politica di investimento si è orientata principalmente verso società a media capitalizzazione.

In merito alle Gestioni Patrimoniali, la gamma delle Gestioni offerte da Banca dei Territori si è arricchita dal 18 gennaio 2010 con due nuove linee: la GP Linea Strategia Valore e la GP Linea Strategia Valore Più. Si tratta di due nuove linee di Gestione Patrimoniale Individuale destinate al segmento Personal di Banca dei Territori che replicano la modalità gestionale sviluppata sulle GP Investimento Private. Le due linee si differenziano per il profilo di rischio e per l'orizzonte temporale consigliato.

A partire dal 1° marzo è stata arricchita l'offerta delle GP Private Solution commercializzata dalla rete di Intesa Sanpaolo Private Banking mediante la istituzione di una nuova componente in cui il cliente può investire. È la componente "Tasso Variabile Misto" che consente di arricchire la gamma dei mattoncini a disposizione del gestore per ottimizzare l'allocazione obbligazionaria nell'attuale scenario di tassi d'interesse, investendo prevalentemente in titoli governativi a tasso variabile investment grade.

Passando alla disamina degli eventi di rilevanza societaria, si richiama preliminarmente il rinnovo del Consiglio di Amministrazione, effettuato dall'Assemblea in data 1 aprile 2010 per la durata in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012 e la nomina dei componenti dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001.

Si rammenta inoltre l'istituzione dei seguenti Comitati interni: Comitato remunerazione, Comitato per il controllo interno e Comitato supervisione investimenti.

Quanto all'assetto partecipativo, la Società in data 1° febbraio 2010 ha perfezionato l'acquisto da Banca Popolare di Milano della partecipazione di minoranza, pari al 6,25%, nella controllata Epsilon Sgr. In data 2 luglio 2010 una quota partecipativa pari al 49% della stessa controllata è stata poi ceduta a Banca Imi S.p.A. al fine di costituire in collaborazione con tale società una nuova piattaforma di Asset Management strutturato all'interno del Gruppo Bancario.

Con riferimento alla cessione delle attività di *securities services*, effettuata da Intesa Sanpaolo a State Street Bank S.p.A. in data 17 maggio 2010, si rammenta il subentro della medesima nel ruolo di Banca Depositaria con il contestuale aggiornamento del rapporto di *outsourcing* corrente con Intesa Sanpaolo, avente ad oggetto le attività c.d. di "*Fund Administration*", e l'affidamento del calcolo del Nav.

Nel corso del mese di giugno, nell'ambito della più complessa operazione di acquisizioni di filiali da Banca Monte dei Paschi effettuata dalla capogruppo Intesa Sanpaolo, si è poi perfezionato l'acquisto di alcuni contratti di gestione patrimoniale radicati nelle filiali oggetto di cessione.

Eventi successivi al 31 dicembre 2010

Successivamente alla data di riferimento del bilancio non sono intervenuti eventi che avrebbero potuto avere effetti significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

Attività delle società partecipate

Di seguito si forniscono alcuni brevi cenni ai fatti di gestione che hanno riguardato nel corso dell'esercizio le società controllate e la società sottoposta ad influenza notevole.

Eurizon Capital S.A.

La società, avente sede legale ed operativa in Lussemburgo, ha come oggetto principale la promozione e gestione di fondi comuni di investimento di diritto lussemburghese. A fine dicembre 2010, Eurizon Capital S.A. è la società di gestione di 33 fondi comuni composti da 139 comparti e ha ricevuto deleghe di gestione da 239 portafogli collettivi o individuali.

L'anno 2010 si chiude con un utile netto pari a 48,8 milioni di Euro contro un utile netto di 45,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La variazione del risultato di esercizio è riconducibile sia all'effetto positivo della raccolta netta registrata a partire dal secondo semestre 2009 sia all'effetto complessivamente positivo delle dinamiche di mercato.

A fine anno i mezzi propri della società ammontano a 69,8 milioni di Euro al netto del risultato di esercizio. Alla stessa data il valore dei prodotti istituiti da Eurizon Capital S.A. risulta pari a 31.251 milioni di Euro (26.932 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), mentre il totale delle masse gestite ammonta a 44.830 milioni di Euro (37.081 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

L'offerta di Eurizon Capital S.A. è stata arricchita nel corso dell'anno 2010 da nuovi prodotti destinati a vari segmenti di clientela.

È stata in particolare ampliata la gamma del fondo multicomparto Eurizon Focus Riserva DOC mediante la commercializzazione di tre nuovi comparti: "Obbligazioni Corporate 12/2014", "Obbligazioni Corporate 12/2014-2" e "Obbligazioni Corporate 06/2015". I tre comparti, in commercializzazione rispettivamente nel primo, secondo e terzo trimestre dell'anno, dedicati alla clientela retail della rete di sportelli di Intesa Sanpaolo, sono focalizzati sull'investimento in titoli obbligazionari corporate e con un orizzonte temporale predeterminato.

In maniera analoga è stata arricchita la gamma del fondo multicomparto Eurizon Opportunità, dedicato a reti di clientela retail non captive e alla clientela di Intesa Sanpaolo Private Banking. I singoli comparti sono focalizzati sull'investimento in titoli obbligazionari corporate e con un orizzonte temporale predeterminato.

Nel primo semestre 2010 è stato commercializzato un nuovo comparto: "Bond Selection 2015-1", mentre nel quarto trimestre dell'anno è stato commercializzato il primo comparto ("Obbligazioni 12-2015") di una nuova generazione di prodotti obbligazionari flessibili all'interno del nuovo fondo multicomparto Eurizon Focus Strategia Flessibile.

E' stata inoltre istituita una nuova gamma di prodotti a capitale protetto all'interno di un fondo multicomparto dedicato denominato Eurizon Focus Capitale Protetto. Tre comparti di questa linea, "Protezione 06-2016", "Protezione 09-2016" e "Protezione 12-2016" sono stati successivamente commercializzati dal 1° aprile 2010 al 31 dicembre 2010: si tratta di prodotti che mediante l'adozione di tecniche gestionali sofisticate mirano a proteggere il valore massimo tra il più alto valore quota raggiunto durante il loro periodo di sottoscrizione ed il 95% del più elevato valore della quota del comparto rilevato dal giorno successivo alla chiusura di tale periodo.

A partire da luglio 2010, un nuovo comparto è stato aggiunto all'offerta di prodotti del fondo multicomparto Eurizon EasyFund: "Focus Azioni Strategia Flessibile". Il comparto, principalmente commercializzato dalla rete di sportelli di Intesa Sanpaolo, rappresenta una soluzione di investimento per la clientela che desidera beneficiare di un'esposizione più significativa sul mercato azionario.

Nel 2010 è stato inoltre attivato un ulteriore comparto ("*Euro Floating*") all'interno del fondo multicomparto Eurizon Stars Fund. Tale fondo è principalmente indirizzato a *fund users* e a clientela *private* italiana ed internazionale.

Il processo di creazione di prodotti ha interessato anche l'arricchimento dell'offerta all'interno dell'Eurizon Investment SICAV, promossa da Eurizon Capital S.A., tramite la creazione di cinque nuovi comparti destinati esclusivamente a investitori istituzionali.

Si segnala inoltre che Eurizon Capital S.A. ha ricevuto nel corso dell'esercizio deleghe di gestione riguardanti nuovi fondi interni di Unit Linked irlandesi ed italiane gestite da compagnie assicurative del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Dallo scorso 15 novembre 2010 è attivo un nuovo mandato di gestione monetario relativo ad un comparto di SICAV lussemburghese promossa da un gruppo bancario italiano terzo.

Per quanto riguarda la zona dell'Europa Centro-Orientale, si segnala in particolare la ridenominazione della partecipata al 40% di Eurizon Capital S.A. in Serbia da Intesa Eurizon Asset Management Ad Beograd a Eurizon Capital Ad Beograd con effetto 1° ottobre 2010. Tale società, nel corso dell'esercizio, non ha contribuito in maniera significativa alla formazione dell'utile della partecipante.

Eurizon Al Sgr S.p.A.

La società ha sede legale ed operativa in Italia ed ha come oggetto principale la promozione e gestione di fondi comuni di investimento di tipo speculativo.

Eurizon A.I. Sgr chiude l'esercizio 2010 con un utile netto di 1,5 milioni di Euro contro un risultato al 31 dicembre 2009 di 1,9 milioni di Euro; a fine esercizio i mezzi propri della società ammontano a 13,2 milioni di Euro al netto del risultato d'esercizio.

I patrimoni in gestione sono passati da 908,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 a 712,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

In data 1° luglio hanno avuto efficacia le operazioni di fusione per incorporazione di alcuni fondi volte a razionalizzare la gamma dei fondi gestiti che sono passati da 14, a inizio anno, agli attuali 10.

Sempre con data 1° luglio sono entrate in vigore le modifiche riguardanti l'innalzamento della soglia di irrilevanza dell'errore quota, portato a 0,25% e l'introduzione di classi di quote (istituzionale e retail).

La raccolta netta nell'esercizio è stata negativa per 219,8 milioni di Euro; il livello dei rimborsi si è mantenuto costante per tutto il 2010.

Nel periodo è stata posta particolare attenzione nei confronti dei collocatori per fornire loro un ulteriore supporto per la relazione con la clientela.

Epsilon Associati Sgr S.p.A.

La società ha sede legale ed operativa in Italia; l'oggetto principale è stato sino al 31 dicembre 2010 la promozione e la gestione di patrimoni attraverso l'utilizzo sistematico di metodi quantitativi sviluppati nell'ambito della teoria della finanza e dell'analisi statistica. A seguito dell'ingresso nella compagine societaria di Banca IMI, avvenuto come già ricordato nei primi giorni di luglio 2010, la società si porrà come piattaforma di Asset Management strutturato del Gruppo Bancario.

L'esercizio 2010 si chiude con un utile netto di 3,5 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009); la variazione è dovuta essenzialmente alle minori commissioni di *over performance* realizzate nel periodo. Al 31 dicembre 2010 i mezzi propri della Società ammontano a 7,8 milioni di Euro al netto del risultato di esercizio.

Al 31 dicembre 2010 la controllata gestisce patrimoni sia in forma collettiva che individuale per un totale di 4.675 milioni di Euro, al netto di elisioni (7.748 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Nell'ambito delle gestioni collettive, la Società gestisce 6 fondi istituiti direttamente, che presentano a fine esercizio un patrimonio totale pari a 556,0 milioni di Euro.

Epsilon è inoltre la Sgr di Gestione di 3 fondi istituiti da Amundi Sgr (per un totale di 158,4 milioni di Euro) e di 2 fondi istituiti dalla controllante Eurizon Capital Sgr (Eurizon Rendita e Intesa Casse del Centro Protezione Dinamica i cui patrimoni a fine anno ammontano rispettivamente a 866,6 e 23,9 milioni di Euro).

Alla stessa data, risultano attive anche deleghe di gestione ricevute da Sicav lussemburghesi per 860,3 milioni di Euro e da fondi lussemburghesi istituiti da Eurizon Capital SA (369,3 milioni di Euro in totale) e da altre società terze (478,6 milioni di Euro in totale).

Per quel che attiene le gestioni patrimoniali di tipo istituzionale, al 31 dicembre 2010 Epsilon Sgr gestisce un patrimonio netto pari a 1.362,3 milioni di Euro, con una raccolta netta nell'anno negativa e pari a 2.038,4 milioni di Euro. Sull'andamento della raccolta nel corso

dell'anno ha pesato, quale conseguenza delle modifiche avvenute nella compagine societaria ad inizio anno con l'uscita degli storici soci di minoranza, la revoca da parte di Anima Sgr della subdelega di gestione per il cliente Bipiemme Vita, che ha determinato una riduzione delle attività in gestione pari a 2.277,4 milioni di Euro con efficacia 31 luglio 2010.

Penghua Fund Management Co. Ltd

La società avente sede legale ed operativa in Cina, ha come oggetto principale la promozione e gestione di fondi comuni di investimento di diritto cinese e l'offerta di servizi di gestione di portafogli individuali a clientela retail ed istituzionale.

E' stata fondata nel 1998 a Shenzhen, dove ha il quartier generale a cui si aggiungono le filiali dislocate a Pechino, Shanghai e Wuhan. Tra gli azionisti, oltre ad Eurizon Capital Sgr che detiene il 49%, compaiono due società di diritto cinese, la Guosen Securities Ltd con il 50% e la Shenzhen Brillice Investment and Development Co. Ltd con l'1%.

Penghua Fund Management Co Ltd chiude il 2010 con un utile netto pari a circa 271 milioni di RMB, equivalenti a 30,7 milioni di Euro, e un patrimonio netto pari a circa 804 milioni di RMB, equivalenti a 91,1 milioni di Euro, entrambi definiti in base ai principi contabili locali.

Penghua Fund Management Co Ltd è il 5° operatore del mercato cinese per masse gestite; ha una gamma costituita da 24 fondi comuni, di cui 20 aperti e 3 chiusi, da 6 gestioni individuali, 5 dedicate alla clientela retail e 1 ad investitori istituzionali, e da 6 comparti di fondi pensione statali.

A fine dicembre 2010 le masse gestite sono pari a 112,8 miliardi di RMB (12,8 miliardi di Euro), in diminuzione del 3% rispetto al dato di dicembre 2009 (116,2 miliardi di RMB, 11,8 miliardi di Euro). La variazione è legata per 1,6 miliardi di RMB (0,18 miliardi di Euro) alla raccolta netta e per -5,0 miliardi di RMB (-0,56 miliardi di Euro) all'effetto negativo della rivalutazione delle masse, strettamente connesso alla dinamica dei mercati azionari cinesi: nel corso 2010 il CSI 300 Index ha infatti fatto registrare una diminuzione del 12,5%.

Penghua Fund Management Co Ltd, con 56,2 miliardi di RMB (6,4 miliardi di Euro), detiene una quota del mercato cinese dei fondi pari al 2,24% occupando la 14° posizione nel ranking nazionale. Colloca i propri prodotti principalmente attraverso banche. Nel corso del 2010 ha arricchito la propria gamma di fondi aperti con il lancio di 8 prodotti, 5 azionari (incluso un fondo QDII- Qualified Domestic Institutional Investor - fondo che consente ai risparmiatori cinesi di investire sui mercati internazionali) e 3 obbligazionari, che nel complesso hanno raccolto 5,2 miliardi di RMB (0,6 miliardi di Euro).

Analisi dei principali aggregati patrimoniali ed economici

Si forniscono qui di seguito alcune sintetiche considerazioni sulla evoluzione subita dai principali aggregati patrimoniali ed economici nell'anno in esame.

La Società, come già nei passati esercizi, presenta un elevato livello di patrimonializzazione che garantisce un'ampia copertura dei coefficienti prudenziali di capitalizzazione richiesti dagli Organi di Vigilanza sia a livello individuale (in applicazione della normativa sulle Società di Gestione del Risparmio) sia in termini di contributo ai livelli applicabili al gruppo bancario di appartenenza.

Le principali voci patrimoniali che compongono l'attivo immobilizzato a fine esercizio riguardano:

- le partecipazioni, pari a 173,8 milioni di Euro (177,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). Il valore di bilancio rappresenta il valore delle partecipazioni in società

controllate e sottoposte ad influenza notevole. La variazione è riconducibile all'effetto combinato dell'acquisto da Banca Popolare di Milano della quota di minoranza, pari al 6,25%, da questa detenuta nella controllata Epsilon Sgr e alla successiva cessione a Banca IMI del 49% della stessa controllata;

- le attività finanziarie detenute sino alla scadenza pari a 0,9 milioni di Euro (1,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- le immobilizzazioni materiali, pari a 0,8 milioni di Euro (0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- le immobilizzazioni immateriali, pari a 0,2 milioni di Euro (sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2009).

Le voci dell'attivo circolante sono costituite essenzialmente da:

- attività finanziarie detenute per la negoziazione per 109,9 milioni di Euro (89,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- attività finanziarie disponibili per la vendita per 193,2 milioni di Euro (161,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- crediti per complessivi 252,4 milioni di Euro (320,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) di cui le principali componenti sono:
 - crediti per gestione di patrimoni per complessivi 130,4 milioni di Euro (168,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). Tali crediti trovano origine principalmente nelle commissioni per le attività svolte, incluse le commissioni di *over performance* maturate a fine esercizio, che ad oggi risultano quasi integralmente incassati;
 - crediti per altri servizi per complessivi 2,7 milioni di Euro (3,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009); che trovano origine principalmente nelle attività di consulenza e di *outsourcing* svolte, oltre ai crediti per personale distaccato presso altre società del gruppo;
 - crediti per depositi bancari a termine (scadenza 24 gennaio 2011) per 95 milioni di Euro, accesi per investimento temporaneo della liquidità disponibile (120 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
 - crediti per disponibilità in conto corrente per 24,3 milioni di Euro (28,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) utilizzabili per far fronte agli impegni di brevissimo termine (pagamento enti collocatori, fornitori, stipendi, ecc.);
- altre attività per 5,9 milioni di Euro (32,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), di cui 3,2 milioni di Euro (7,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) costituite da attività ricevute nel 2008 in compendio da Eurizon Investimenti per commissioni anticipate in passato dalla stessa alle reti collocatrici e da crediti verso l'Erario per 1,4 milioni di Euro (2,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

A fronte di tali attività a breve nel passivo troviamo un indebitamento, sempre a breve, formato da:

- debiti per 164,1 milioni di Euro (184,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) prevalentemente derivanti da commissioni passive da corrispondere alle reti di vendita pressoché integralmente pagate alla data odierna;
- altre passività per 47,9 milioni di Euro (62,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) prevalentemente derivanti da debiti verso l'Erario per l'imposta sostitutiva sul risparmio gestito, da debiti verso il personale e da debiti verso enti previdenziali.

Da un punto di vista finanziario il patrimonio aziendale non investito in partecipazioni, risulta prevalentemente investito in attività finanziarie disponibili per la vendita o detenute per la negoziazione, di immediata realizzabilità, ed in depositi bancari.

I flussi di cassa generati nell'esercizio sono risultati negativi per 4,0 milioni di Euro, a fronte della liquidità generata dall'attività operativa per 98,3 milioni di Euro e dall'attività di investimento per Euro 10,8 milioni di Euro; per contro la liquidità assorbita per il pagamento dei dividendi è pari a 113,1 milioni di Euro.

Per quanto concerne le principali componenti economiche che hanno concorso alla formazione del risultato d'esercizio si evidenzia:

- un margine commissionale pari a 178,1 milioni di Euro (212,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) a cui hanno contribuito il margine sulle gestioni collettive per 116,4 milioni di Euro (di cui 6,7 milioni di Euro relative a commissioni di *performance*), il margine sulle gestioni individuali per 53,0 milioni di Euro e il risultato derivante dall'attività di gestione in delega e di consulenza svolta principalmente nei confronti di società appartenenti al Gruppo, per 8,7 milioni di Euro;
- dividendi su partecipazioni in imprese del Gruppo per 73,6 milioni di Euro (57,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- interessi attivi per 0,3 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) maturati prevalentemente sui depositi bancari;
- perdita dell'attività di negoziazione per 23 mila Euro (utile di 3,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) derivante dalla movimentazione e valutazione del portafoglio di trading;
- utile da cessione di attività finanziarie per 6,0 milioni di Euro (perdita di 27 mila Euro al 31 dicembre 2009) derivante dalla vendita di quote di fondi OICR detenute in portafoglio;
- spese per il personale per 43,4 milioni di Euro (51,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). Nel 2009 la voce includeva oneri da corrispondere a dipendenti che nel corso dell'esercizio avevano cessato il rapporto di lavoro;
- altre spese amministrative per 69,2 milioni di Euro (69,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) costituite essenzialmente da servizi di *outsourcing* per 36,0 milioni di Euro, da consulenze informatiche per 6,7 milioni di Euro, da servizi informativi del mercato mobiliare per 6,6 milioni di Euro, da locazioni e oneri accessori per 4,7 milioni di Euro, da altre consulenze per 4,4 milioni di Euro, da spese per prodotti gestiti per 2,8 milioni di Euro, e da altre spese di natura commerciale e varie per 8,2 milioni di Euro;
- accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri per 4,7 milioni di Euro (4,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- altri proventi netti di gestione per 4,3 milioni di Euro (7,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) inclusivi dell'indennizzo, pari a 2,7 milioni di Euro, ricevuto dall'*outsourcer* Intesa Sanpaolo a fronte degli oneri sostenuti dalla Società per adeguare le proprie strutture informatiche alle variazioni derivanti dal processo di unificazione delle piattaforme operative di *Fund Administration* di proprietà dell'*outsourcer* in vista della cessione delle attività di banca depositaria. Sono inoltre ricompresi i ricavi per l'attività di *outsourcing* prestato ad altre società del Gruppo che ammontano a 1,3 milioni di Euro.

L'insieme delle componenti sopra esaminate, unito alle rettifiche di valore ed agli accantonamenti effettuati al fondo rischi ed oneri, ha portato ad un risultato lordo corrente positivo di 144,5 milioni di Euro (154,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). Su tale risultato gravano poi imposte dirette nette di competenza per 25,8 milioni di Euro (35,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

L'esercizio 2010 quindi si chiude con un utile netto complessivo pari a 118,7 milioni di Euro (119,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Vengono qui di seguito forniti alcuni indicatori fondamentali dell'operatività relativa alla Società (importi in Euro):

	2010	2009
Patrimonio netto	516.086.463	506.395.979
Numero azioni	95.010.000	95.010.000
Utile dell'esercizio	118.728.717	119.327.253
Commissioni nette	178.099.361	211.961.805
Costi operativi netti	113.476.445	118.579.455
Numero dipendenti (organico effettivo)	372	372
Patrimoni di terzi in gestione e in delega	116.514.660.159	113.856.519.495
Book value per azione (a)	5,43	5,33

(a) Patrimonio netto /numero azioni in circolazione

Al fine di fornire alcuni sintetici indicatori riferibili all'attività svolta complessivamente dalla società e dalle sue controllate, posto che come permesso dai principi contabili di riferimento la Società non redige un Bilancio consolidato, si riportano le seguenti informazioni elaborate con riferimento alle risultanze gestionali consolidate:

- ammontare dei Patrimoni di terzi in gestione e in delega pari a 156,4 miliardi di Euro (136,3 miliardi al netto delle duplicazioni);
- Cost/income ratio pari al 47%;
- Margine commissionale medio, al netto netto delle *overperformance*, pari a 18,2 bps
- Incidenza media dei costi operativi pari a 9,5 bps.

Andamento prevedibile della gestione

Gli scenari di andamento dei mercati azionari e obbligazionari, unite alle previsioni di nuovo interesse da parte della clientela delle reti collocatrici per i prodotti di risparmio gestito e alle recenti novità sia in tema di circolazione dei prodotti a livello europeo (Ucits IV) sia in tema di tassazione fiscale dei fondi comuni di investimento di diritto italiano, permettono di ipotizzare per i prossimi esercizi un andamento soddisfacente di redditività, in linea con le risultanze storiche della Società.

Dal punto di vista finanziario e patrimoniale non si prevedono situazioni che possano incidere in misura rilevante rispetto alla situazione rappresentata a fine esercizio 2010.

Rapporti con le società del Gruppo

La Società è interamente posseduta dalla capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. la quale non risulta controllata da alcun soggetto presentando un azionariato diffuso, e appartiene al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

La Società risulta soggetta alla direzione e coordinamento della capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. ed è inclusa nel suo perimetro di consolidamento.

Nel corso dell'esercizio la Società ha intrattenuto rapporti ed effettuato operazioni con altre imprese del Gruppo Intesa Sanpaolo. Tali rapporti ed operazioni sono stati regolati alle normali condizioni di mercato o in base al costo sostenuto.

Nel seguente prospetto si evidenzia il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici intercorsi con le imprese appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo (valori espressi in Euro/000) per controparte e per natura di servizio.

<i>Controparte</i>	<i>Attività</i>	<i>Passività</i>	<i>Oneri</i>	<i>Proventi</i>
Banca dell'Adriatico S.p.A	0	2.321	10.089	0
Banca di Trento e Bolzano S.p.A.	339	566	2.365	0
Banca Fideuram S.p.A	0	0	0	477
Banca IMI S.p.A.	95.003	0	0	230
Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A.	0	46	182	0
Banca di Credito Sardo S.p.A.	0	1.408	6.241	0
Banca Prossima S.p.A.	0	141	500	0
Banco di Napoli S.p.A	0	13.410	61.073	0
Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia S.p.A	0	2.098	9.518	0
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.	0	265	1.093	0
Cassa di Risparmio di Città di Castello S.p.A.	0	171	699	0
Cassa di Risparmio di Civitavecchia S.p.A.	0	78	297	0
Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.	0	1.858	9.328	0
Cassa di Risparmio di Foligno S.p.A.	0	238	961	0
Cassa di Risparmio di Forlì e della Romagna S.p.A	0	825	3.533	0
Cassa di Risparmio di La Spezia S.p.A	0	601	2.482	0
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A	0	5.886	25.838	0
Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia S.p.A.	0	579	1.959	0
Cassa di Risparmio di Rieti S.p.A.	0	323	1.357	0
Cassa di Risparmio di Spoleto S.p.A.	0	130	527	0
Cassa di Risparmio di Terni e Narni S.p.A.	0	262	1.105	0
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A	0	1.992	9.304	0
Cassa di Risparmio della provincia di Viterbo S.p.A.	0	309	1.264	0
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A	0	3.867	16.475	0
Centrovita Assicurazioni S.p.A.	70	0	0	239
Cr Firenze Gestion Internationale S.A.	0	0	0	0
Epsilon Associati Sgr S.p.A.	5.959	698	913	9.621
Eurizon AI Sgr S.p.A.	10.060	0	0	2.872
Eurizon Capital S.A.	61.530	150	266	59.752
Eurizon Vita S.p.A.	1.358	13	0	5.657
Fideuram Investimenti S.p.A	3	0	0	2
Fideuram Vita S.p.A	50	0	0	92
Intesa Sanpaolo Previdenza Sim S.p.A.	275	0	0	1.240
Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	11	16.537	65.071	113
Intesa Sanpaolo S.p.A.	27.949	73.283	308.857	3.271
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A.	366	1.265	6.618	347
Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) S.A.	0	30	15	0
Intesa Vita S.p.A.	2.932	246	246	1.483
Sanpaolo Invest Sim S.p.A	0	1.331	5.650	0
Società Italiana di Revisione e Fiduciaria S.I.RE.F S.p.A.	0	30	0	0
Sud Polo Vita S.p.A.	488	3	28	1.879
Totale	206.393	130.960	553.854	87.275

<i>Natura di servizio</i>	<i>Attività</i>	<i>Passività</i>	<i>Oneri</i>	<i>Proventi</i>
Rapporti di natura finanziaria	116.136	0	0	307
Rapporti di natura commerciale	7.791	123.612	532.314	17.453
Altri Servizi	468	4.126	0	3.094
Servizi di <i>outsourcing</i>	384	1.588	17.553	1.395
Emolumenti	0	0	51	245
Personale distaccato	669	1.634	3.936	2.812
Dividendi / Partecipazioni	74.515	0	0	61.969
Consolidato Fiscale Nazionale	6.430	0	0	0
Totale	206.393	130.960	553.854	87.275

Altre informazioni

Il sistema dei controlli interni adottato dalla Società prevede quattro livelli di controllo, attualmente così attribuiti:

- i controlli di linea, diretti ad assicurare il corretto svolgimento dell'operatività, e che consistono in verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione. Il controllo di linea è diviso in due tipi:
 - I tipo è il controllo attuato contestualmente al sorgere del rischio nell'ambito delle stesse strutture produttive, incorporato o meno nelle procedure;
 - II tipo è il controllo, diverso dal I tipo, attuato nell'ambito delle stesse strutture produttive (ad es. Controlli di tipo gerarchico) o nell'espletamento delle attività di *back office*.
- controlli dei rischi (finanziari e operativi), affidati a strutture diverse da quelle di gestione degli investimenti, che hanno il compito di concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle metodologie di misurazione dei rischi e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento definiti dai competenti organi aziendali. Tali controlli sono affidati alla funzione di *Risk management*;
- controlli sulla conformità alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza e alle norme di autoregolamentazione (es. protocolli di autonomia, codici di autodisciplina) nonché a qualsiasi altra norma applicabile alla SGR ("*compliance*"). Tali controlli sono affidati alla funzione di *Compliance*;
- attività di revisione interna; in tale ambito, rientra la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti. L'attività risulta affidata alla funzione di *Internal Audit* che la realizza tramite strutture diverse e indipendenti da quelle produttive, anche attraverso verifiche in loco. L'organo amministrativo e quello di controllo devono essere regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

In presenza di significative attività affidate in *outsourcing* ('*Fund Administration*', calcolo NAV, etc.) la Società si è dotata di adeguate strutture e presidi volti al monitoraggio delle attività delegate.

Relativamente al sistema di gestione dei rischi finanziari ed operativi della nostra Società si rimanda alla Parte D - Altre Informazioni - Sezione 2 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.

In questa sede si ricorda che il Gruppo Intesa Sanpaolo ha da tempo definito il quadro complessivo per la gestione dei rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione ed il controllo degli stessi a cui anche la nostra Società fa

riferimento. Inoltre si precisa che in presenza di significative attività affidate in *outsourcing* (*'Fund Administration'*, calcolo NAV, etc.) la Società si è dotata di adeguate strutture e presidi volti al monitoraggio delle attività delegate.

In ottemperanza a quanto previsto dal Dlgs n. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali" ed in particolare dall'art. 26 del "Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza" ad esso allegato sub B), si informa l'Azionista che è stato regolarmente redatto il "Documento programmatico sulla sicurezza" (art. 19 del Disciplinare tecnico cit.) riferito all'anno 2009 ed è in corso l'aggiornamento per l'anno 2010 che si prevede di chiudere entro i termini di legge.

Si precisa che nel corso dell'esercizio 2010 la Società non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo ed a fine esercizio non detiene, né ha mai detenuto, azioni proprie o azioni della propria controllante.

Per quanto concerne l'organico, la Società si avvale sia di personale dipendente, sia di personale distaccato dalla controllante diretta e da altre società del Gruppo.

Da ultimo si rammenta il trasferimento della sede sociale in Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, sempre in Milano, a far data dall'1 dicembre 2010.

Progetto di destinazione dell'utile

Il Bilancio al 31 dicembre 2010 che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile netto Euro 118.728.717 che Vi proponiamo di ripartire come segue:

alla riserva legale per	Euro	3.436.615
alle n. 95.010.000 azioni quale dividendo di Euro 1,21 per azione per complessivi	Euro	114.962.100
il residuo alla riserva straordinaria per	Euro	330.002

Vi precisiamo che, se tale proposta verrà da Voi approvata, il patrimonio netto della Vostra Società sarà composto per € 95.010.000 dal Capitale sociale, per € 117.433.641 dal Sovrapprezzo azioni, per € 19.002.000 dalla Riserva legale che quindi raggiunge il quinto del Capitale sociale, per € 168.785.346 da altre riserve, per € 893.376 dalla Riserva da valutazione ed ammonterà pertanto a € 401.124.363.

La misura di tale patrimonio rispetta i coefficienti prudenziali di capitalizzazione imposti dalla normativa di Vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le società di gestione del risparmio.

Si ricorda che con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 scadranno le nomine del Collegio Sindacale. L'Assemblea pertanto è chiamata ad assumere in merito le opportune deliberazioni.

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010

Forma e contenuti del bilancio

Con D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 il legislatore italiano ha recepito il Regolamento Comunitario numero 1606 del 19 luglio 2002, che prevede l'obbligo dell'applicazione dei principi contabili internazionali nella redazione del bilancio consolidato delle società quotate nei paesi della Comunità europea, e ha esercitato la facoltà di estendere l'ambito di applicazione dei principi contabili internazionali anche ad altre fattispecie.

In particolare le società di gestione del risparmio sono tenute alla redazione in base ai principi contabili IAS/IFRS dal bilancio di esercizio chiuso o in corso alla data del 31 dicembre 2006.

Il bilancio d'esercizio, così come richiesto dai principi contabili di riferimento, è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa; è corredato inoltre dalla relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Gli schemi utilizzati per la redazione del bilancio nel suo complesso sono conformi a quelli previsti dal regolamento emanato dalla Banca d'Italia in data 16 dicembre 2009, in attuazione del citato D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

Le voci e le sezioni che non riportano valori per l'esercizio corrente e precedente sono omesse.

Tutti gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in unità di Euro.

La revisione legale del bilancio è stata affidata, con delibera dell'Assemblea del 3 aprile 2008, alla società Reconta Ernst & Young S.p.A per gli anni 2008-2016.

STATO PATRIMONIALE

Voci dell'attivo		31-dic-10	31-dic-09	Variazione
10.	Cassa e disponibilità liquide	4.535	5.412	-877
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	109.921.177	89.072.275	20.848.902
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	193.164.918	161.253.854	31.911.064
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	878.786	978.416	-99.630
60.	Crediti	252.362.156	320.947.884	-68.585.728
	a) per gestione di patrimoni	130.355.697	168.865.232	-38.509.535
	b) altri crediti	122.006.459	152.082.652	-30.076.193
90.	Partecipazioni	173.813.077	177.763.477	-3.950.400
100.	Attività materiali	795.675	850.048	-54.373
110.	Attività immateriali	175.079	248.490	-73.411
120.	Attività fiscali	15.837.759	8.476.993	7.360.766
	a) correnti	7.887.333	0	7.887.333
	b) anticipate	7.950.426	8.476.993	-526.567
140.	Altre attività	5.914.758	32.273.650	-26.358.892
Totale attivo		752.867.920	791.870.499	-39.002.579
Voci del passivo e del patrimonio netto		31-dic-10	31-dic-09	Variazione
10.	Debiti	164.139.333	184.037.594	-19.898.261
50.	Derivati di copertura	6.513	0	6.513
70.	Passività fiscali	949.753	18.770.202	-17.820.449
	a) correnti	12.088	15.660.207	-15.648.119
	b) differite	937.665	3.109.995	-2.172.330
90.	Altre passività	47.908.789	62.063.347	-14.154.558
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	2.187.295	2.567.797	-380.502
110.	Fondi per rischi e oneri	21.589.774	18.035.580	3.554.194
	b) altri fondi	21.589.774	18.035.580	3.554.194
Totale del passivo		236.781.457	285.474.520	-48.693.063
120.	Capitale	95.010.000	95.010.000	0
150.	Sovrapprezzi di emissione	117.433.641	117.433.641	0
160.	Riserve	184.020.729	170.143.960	13.876.769
170.	Riserve da valutazione	893.376	4.481.125	-3.587.749
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	118.728.717	119.327.253	-598.536
Totale patrimonio netto		516.086.463	506.395.979	9.690.484
Totale passivo e patrimonio netto		752.867.920	791.870.499	-39.002.579

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



CONTO ECONOMICO

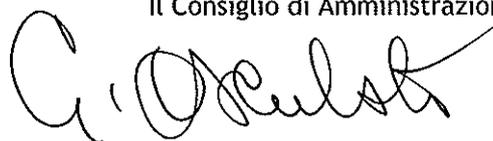
		31-dic-10	31-dic-09	Variazione
10.	Commissioni attive	762.771.698	742.483.009	20.288.689
20.	Commissioni passive	-584.672.337	-530.521.204	-54.151.133
	Commissioni nette	178.099.361	211.961.805	-33.862.444
30.	Dividendi e proventi simili	73.568.498	57.390.750	16.177.748
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	324.531	653.517	-328.986
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-23.186	3.201.397	-3.224.583
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:			
	a) attività finanziarie	5.998.386	-26.651	6.025.037
	Margine di Intermediazione	257.967.590	273.180.818	-15.213.228
110.	Spese amministrative:			
	a) spese per il personale	-43.355.577	-51.758.751	8.403.174
	b) altre spese amministrative	-69.225.609	-69.438.134	212.525
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-317.188	-349.768	32.580
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-153.411	-399.351	245.940
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-4.722.321	-4.000.000	-722.321
160.	Altri proventi e oneri di gestione	4.297.661	7.366.549	-3.068.888
	Risultato della gestione operativa	144.491.145	154.601.363	-10.110.218
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	47.790	-47.790
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	144.491.145	154.649.153	-10.158.008
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-25.762.428	-35.321.900	9.559.472
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	118.728.717	119.327.253	-598.536
	Utile (Perdita) d'esercizio	118.728.717	119.327.253	-598.536

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

		31-dic-10	31-dic-09	Variazione
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	118.728.717	119.327.253	-598.536
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-3.583.027	2.454.751	-6.037.778
70.	Differenze di cambio	-4.722	0	-4.722
110.	Altre componenti reddituali al netto delle imposte	-3.587.749	2.454.751	-6.042.500
120.	Redditività complessiva	115.140.968	121.782.004	-6.641.036

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



PROSPETTI DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale	Sovrapprezzi di emissione	Riserve		Riserve da valutazione	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto
			di utili	altre			
Patrimonio Netto al 31/12/2008	35.000.000	0	35.114.347	126.660.622	2.026.374	131.980.433	330.781.776
Allocazione risultato esercizio precedente							
- riserve			7.570.433			-7.570.433	0
- dividendi e altre destinazioni						-124.410.000	-124.410.000
- riallocazione avanzo di fusione a riserva straordinaria			2.613.482	-2.613.482			0
Operazioni "under common control"							
- adeguamento debito per acquisto ramo GP da Intesa Sanpaolo				1.206.558			1.206.558
- acquisizione ramo GP da CR Pistoia e Pescia				-408.000			-408.000
Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
- conferimento CR Firenze Gestion Internazionale SA:	7.900.000	45.530.000					53.430.000
- conferimento CR Firenze:	10.000	3.641					13.641
- conferimento Penghua Fund Management Ltd:	52.100.000	71.900.000					124.000.000
Redditività complessiva							
- utile dell'esercizio 2009						119.327.253	119.327.253
- valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita					2.454.751		2.454.751
Patrimonio Netto al 31/12/2009	95.010.000	117.433.641	45.298.262	124.845.698	4.481.125	119.327.253	506.395.979

	Capitale	Sovrapprezzi di emissione	Riserve		Riserve da valutazione	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto
			di utili	altre			
Patrimonio Netto al 31/12/2009	95.010.000	117.433.641	45.298.262	124.845.698	4.481.125	119.327.253	506.395.979
Allocazione risultato esercizio precedente							
- riserve			6.265.353			-6.265.353	0
- dividendi e altre destinazioni						-113.061.900	-113.061.900
Operazioni "under common control"							
- cessione a Banca IMI del 49% della partecipazione in Epsilon				6.725.499			6.725.499
- adeguamento debito per acquisto ramo GP da Intesa Sanpaolo				547.362			547.362
- adeguamento prezzo acquisto contratti di gestione da Banca di Trento e Bolzano				338.555			338.555
Redditività complessiva							
- utile dell'esercizio 2010						118.728.717	118.728.717
- valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita					-3.583.027		-3.583.027
- differenze cambio					-4.722		-4.722
Patrimonio Netto al 31/12/2010	95.010.000	117.433.641	51.563.615	132.457.114	893.376	118.728.717	516.086.463

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



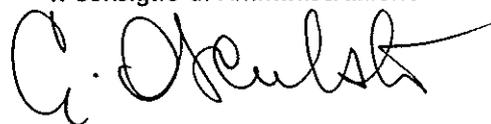
RENDICONTO FINANZIARIO

METODO INDIRETTO

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2010	31/12/2009
1. Gestione	97.893.786	147.959.444
- risultato d'esercizio	118.728.717	119.327.253
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	20.161	-1.548.012
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	470.599	749.119
- accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	3.554.194	3.035.580
- imposte non liquidate	-24.879.885	26.395.504
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	34.260.049	-53.013.897
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-20.869.063	128.562.275
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-36.125.856	-9.670.165
- crediti verso banche	25.290.510	-120.393.062
- crediti verso enti finanziari	-221.278	-231.239
- crediti verso clientela	39.826.844	-46.732.325
- altre attività	26.358.892	-4.549.381
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-33.885.959	-37.540.542
- debiti verso banche	-17.977.557	-36.908.574
- debiti verso enti finanziari	2.755	-14.244.424
- debiti verso clientela	-1.376.097	1.338.990
- altre passività	-14.535.060	12.273.466
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	98.267.876	57.405.005
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	12.717.130	1.251.091
- vendite partecipazioni	12.617.500	1.145.338
- vendite attività finanziarie detenute sino alla scadenza	99.630	105.753
2. Liquidità assorbita da	-1.952.190	-809.686
- acquisti di partecipazioni	-1.609.375	0
- acquisti attività materiali	-262.815	-264.066
- acquisti attività immateriali	-80.000	-137.620
- acquisti di rami d'azienda	0	-408.000
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	10.764.940	441.405
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	-113.061.900	-124.410.000
- conferimento crediti	0	24.672.259
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-113.061.900	-99.737.741
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (a)	-4.029.084	-41.891.331
Cassa e disponibilità liquide (inclusi c/c) all'inizio dell'esercizio (b)	28.357.909	70.249.240
Cassa e disponibilità liquide (inclusi c/c) alla chiusura dell'esercizio (a+b)	24.328.825	28.357.909

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

- A.1 Parte generale
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali
Sezione 2 - Principi generali di redazione
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio
Sezione 4 - Altri aspetti
- A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio
- A.3 Informativa sul *fair value*

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

- Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide*
Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita
Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino a scadenza
Sezione 6 - Crediti
Sezione 9 - Partecipazioni
Sezione 10 - Attività materiali
Sezione 11 - Attività immateriali
Sezione 12 - Attività fiscali
Sezione 14 - Altre attività

PASSIVO

- Sezione 1 - Debiti*
Sezione 5 - Derivati di copertura
Sezione 7 - Passività fiscali
Sezione 9 - Altre passività
Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale
Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri
Sezione 12 - Patrimonio

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- Sezione 1 - Commissioni attive e passive*
Sezione 2 - Dividendi e proventi simili
Sezione 3 - Interessi
Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione
Sezione 7 - Utile (perdita) da cessione o riacquisto
Sezione 9 - Spese amministrative
Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali
Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali
Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri
Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte

- 1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi*
- 1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti*

Sezione 2 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

- 2.1 Rischi finanziari*
- 2.2 Rischi operativi*

Sezione 3 - Informazioni sul patrimonio netto

- 3.1 Il patrimonio dell'impresa*
- 3.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza*

Sezione 4 - Prospetto analitico della redditività complessiva

Sezione 5 - Operazioni con parti correlate

Sezione 6 - Altri dettagli informativi

Parte A - Politiche contabili

A.1 Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio viene redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB), così come omologati dalla Commissione Europea alla data di redazione della presente ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, applicabili nella fattispecie.

Si precisa che non si sono applicati l'IFRS 8 "Informativa di settore" e lo IAS 33 "Utile per azione", il cui obbligo è previsto per le sole società quotate o emittenti di titoli diffusi.

Si ricorda che la società è controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A. ed è inclusa nell'area di consolidamento della capogruppo che redige e pubblica il bilancio consolidato di gruppo in base ai principi contabili IAS/IFRS.

Pertanto, in accordo con il disposto previsto dal principio contabile IAS 27, la Società ha redatto solo il bilancio individuale d'esercizio pur detenendo partecipazioni di controllo così come riportate nello specifico paragrafo.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio d'esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Esso trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio, ed è stato redatto applicando i principi fondamentali previsti dai principi contabili di riferimento ed in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il bilancio è predisposto nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro.

Nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma.

La valutazione degli elementi dell'attivo e del passivo è stata effettuata facendo ricorso laddove necessario a stime basate su elementi attendibili e a tutte le informazioni disponibili alla data di redazione.

I dati dell'esercizio sono stati posti a raffronto con quelli dell'esercizio precedente procedendo ad opportuni adattamenti laddove esplicitato.

Gli schemi di bilancio e la nota integrativa sono stati redatti in ossequio alle disposizioni del regolamento della Banca d'Italia del 16 dicembre 2009.

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2010 sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Il presente documento è stato infine opportunamente integrato con informazioni aggiuntive anche in forma tabellare, laddove necessario, per garantire una più completa e significativa comprensione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Successivamente alla data di riferimento del bilancio non sono intervenuti eventi che possano avere effetti sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

Sezione 4 - Altri aspetti

Non esistono ulteriori aspetti che necessitino di menzione particolare a parte quanto segue.

Aggregazione di imprese fra entità sotto controllo comune

I principi contabili IAS/IFRS non trattano le operazioni di aggregazione di imprese fra entità sotto controllo comune.

In assenza di un principio specifico di riferimento, si è fatto ricorso alle prassi contabili adottate da altri principi maggiormente convergenti ai principi IAS/IFRS (ad esempio i principi contabili americani) applicabili nella fattispecie, tenendo conto anche delle indicazioni fornite in merito dalla Capogruppo.

In particolare si è ritenuto di individuare nel metodo *della continuità dei valori* il metodo che appare maggiormente compatibile con i principi generali indicati dagli IAS/IFRS per la contabilizzazione delle operazioni di *Business Combination* fra entità sotto controllo comune.

Pertanto i valori riferibili alle operazioni fra entità del Gruppo bancario (operazioni societarie, acquisti/vendite di partecipazioni, di rami aziendali, di contratti di gestione, ecc) sono stati iscritti ai valori di libro che avevano nelle rispettive contabilità prima dell'operazione, registrando eventuali differenze di valore pagate/incassate in diretta contropartita del patrimonio netto, utilizzando un'apposita riserva definita "riserva per operazioni *under common control*".

Nel corso del 2010 il citato principio è stato applicato con riferimento alla cessione della partecipazione di Epsilon Sgr a Banca IMI ed alle revisioni del prezzo di acquisizione di portafogli di gestioni patrimoniali da società del Gruppo.

A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Si illustrano qui di seguito, per i principali aggregati patrimoniali ed economici, i criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione adottati.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Sono classificate in questa categoria esclusivamente le quote di fondi comuni d'investimento mobiliare detenute con finalità di negoziazione, acquisite principalmente al fine di ottenere profitti nel breve periodo investendo la liquidità detenuta in via transitoria.

Le attività finanziarie di negoziazione sono inizialmente iscritte nello stato patrimoniale al loro *fair value*, che corrisponde generalmente al corrispettivo pagato a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili. La valutazione successiva è effettuata in base all'evoluzione del *fair value* (vedi anche sezione A.3), per tale intendendosi in caso di quote di fondi comuni il valore della quota di fine esercizio rappresentativo del valore di realizzo, con rilevazione delle variazioni in contropartita al conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio nel momento in cui la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie, inclusi gli strumenti finanziari e le partecipazioni non di controllo, non derivate e non diversamente classificate come crediti, attività detenute per la negoziazione o attività detenute sino a scadenza.

Alla data di prima iscrizione le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevate al loro *fair value*, corrispondente di norma al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Successivamente esse sono valutate al *fair value* in contropartita ad una apposita riserva patrimoniale di valutazione fino a quando vengono dismesse.

Al momento della dismissione gli utili/le perdite cumulate in precedenza confluiscono a conto economico.

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene fatto riferimento alla relativa quotazione di mercato utilizzando il prezzo corrente offerto dall'acquirente (prezzo BID). Nel caso di titoli di debito il valore di bilancio include anche gli interessi attivi in corso di maturazione. Per le quote detenute in fondi comuni di investimento aperti e speculativi per la determinazione del *fair value* si fa riferimento all'ultimo valore quota disponibile rappresentativo del valore di realizzo (vedi anche sezione A.3).

Gli strumenti rappresentativi di capitale di minoranza, incluse tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, sono iscritti al costo, poiché il loro *fair value* (valore equo) non può essere determinato attendibilmente.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore (*impairment test*) viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, in presenza di elementi che evidenzino la presenza di significative o prolungate perdite di valore, intendendo come tali le riduzioni di valore superiori al 30% o per più di 24 mesi, e tenuto conto di ogni elemento utile alla valutazione. Le eventuali rettifiche conseguenti trovano contropartita nel conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore vengono effettuate riprese di valore

con imputazione rispettivamente a conto economico se titoli di debito o a patrimonio netto se titoli di capitale.

Gli effetti delle operazioni di negoziazione titoli sono rilevati alla data di regolamento delle stesse.

Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono classificate in questa categoria i titoli di debito con pagamenti fissi o determinabili e con scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al *fair value*, corrispondente al corrispettivo pagato e comprensivo degli eventuali costi e proventi direttamente attribuibili.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli utili o le perdite riferiti ad attività detenute sino a scadenza sono rilevati nel conto economico nel momento in cui le attività sono cancellate o hanno subito una riduzione di valore.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore (*impairment test*) viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, e comunque quando se ne ravvisano i presupposti, ed eventuali rettifiche conseguenti trovano contropartita nel conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate nel momento in cui la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse.

Crediti

I crediti comprendono le attività finanziarie non derivate, e non quotate in un mercato attivo, con pagamenti fissi o determinabili, inclusi i crediti commerciali e i depositi presso banche.

Alla data di prima iscrizione i crediti sono rilevati al loro *fair value*, corrispondente di norma al corrispettivo erogato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

I crediti sono successivamente valutati al costo ammortizzato avuto presente che i flussi finanziari relativi ai crediti a breve termine non sono attualizzati se l'effetto dell'attualizzazione è irrilevante.

I crediti vengono cancellati dalle attività allorquando avviene il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita.

Il valore dei crediti viene assoggettato alla verifica della sussistenza di eventuali perdite di valore che potrebbero conseguentemente determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo.

Operazioni di copertura

Nelle voci dell'attivo e del passivo figurano i derivati finanziari di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano rispettivamente un *fair value* positivo e negativo.

In particolare, in linea con lo IAS 39, sono incluse le coperture di flussi finanziari, che hanno l'obiettivo di coprire l'esposizione a variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari rischi associati a poste del bilancio o della situazione infrannuale (pagamenti in valuta).

Lo strumento derivato è designato di copertura se esiste una documentazione formalizzata della relazione tra lo strumento coperto e lo strumento di copertura e se tale relazione è efficace nel momento in cui la copertura ha inizio e, prospetticamente, durante tutta la vita della stessa. L'efficacia della copertura dipende dalla misura in cui le variazioni di *fair value* dello strumento coperto o dei relativi flussi finanziari attesi risultano compensati da quelle dello strumento di copertura. Pertanto l'efficacia è apprezzata dal confronto di suddette variazioni, tenuto conto dell'intento perseguito dall'impresa nel momento in cui la copertura è stata posta in essere.

Nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di *fair value* del derivato sono riportate a patrimonio netto, per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta a conto economico.

Le attività e le passività finanziarie di copertura vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività/passività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi

Partecipazioni

La voce include le interessenze detenute in società controllate o sottoposte a influenza notevole.

Sono considerate controllate le imprese nelle quali la Società possiede più della metà dei diritti di voto e detiene il potere di determinare le scelte amministrative, finanziarie e gestionali.

Sono considerate sottoposte a influenza notevole le imprese nelle quali la Società possiede almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali - pur con una quota di diritti di voto inferiore - ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici.

Le partecipazioni in società sono iscritte al costo, rettificato nei casi in cui venissero accertate perdite per riduzione di valore.

Nel caso di partecipazioni iscritte ad un valore superiore al patrimonio netto di competenza, il processo d'*impairment* è condotto attraverso la stima del valore recuperabile delle unità generatrici di ricavi rappresentate dall'entità giuridica cui sono associate le suddette differenze. Il processo d'*impairment* prevede la determinazione del valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso.

Attività materiali e immateriali

Le attività materiali sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri ed il costo può essere attendibilmente stimato. Comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura di servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di usare per più di un esercizio.

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale. Esse comprendono il software sviluppato internamente e quello acquistato da terzi.

Le attività materiali ed immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori al netto degli ammortamenti accumulati e, ove esistente, di qualsiasi perdita per riduzione di valore.

Le attività materiali ed immateriali sono sistematicamente ammortizzate, a partire dal mese in cui se ne inizia l'utilizzo, lungo la loro vita utile adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti ad eccezione del patrimonio artistico in quanto la vita utile di un'opera d'arte non può essere stimata ed il suo valore è normalmente destinato ad aumentare nel tempo.

Un'immobilizzazione è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Imposte correnti e differite

Le imposte sul reddito, determinate in conformità alla vigente normativa nazionale, vengono contabilizzate in base al criterio della competenza economica e pertanto rappresentano il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

Le attività e passività fiscali correnti accolgono il saldo netto tra le passività calcolate in base ad una prudenziale previsione dell'onere tributario dovuto per l'esercizio e le attività rappresentate dagli acconti, dalle ritenute subite e dagli altri crediti d'imposta.

Le attività e passività fiscali differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore contabile attribuito ad un'attività o ad una passività ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Qualora la componente da cui origina la differenza abbia interessato il conto economico la contropartita della fiscalità differita è la voce imposte sul reddito, mentre se la componente ha interessato direttamente il patrimonio netto anche la contropartita dell'effetto fiscale differito interessa direttamente il patrimonio netto.

Le attività per imposte correnti e anticipate vengono iscritte nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o della Capogruppo, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote.

Coerentemente con quanto previsto dal provvedimento della Banca d'Italia le imposte differite attive e passive vengono esposte separatamente tenendo conto delle compensazioni prevedibili.

Debiti

I debiti includono le passività finanziarie derivanti dai rapporti commerciali ed eventualmente dagli scoperti di conto corrente.

Alla data di prima iscrizione i debiti sono rilevati al loro *fair value*, corrispondente di norma al corrispettivo ricevuto, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

I debiti sono successivamente valutati al costo ammortizzato avuto presente che i flussi finanziari relativi ai debiti a breve termine non sono attualizzati se l'effetto dell'attualizzazione è irrilevante.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Trattamento di fine rapporto

A seguito della riforma del trattamento di fine rapporto ex legge 296/06 il fondo maturato sino al 31 dicembre 2006 è definito come un piano a benefici definiti, mentre le quote maturate dal 1 gennaio 2007 sono assimilabili a piani a contribuzione definita.

La passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale per la parte derivante dai piani a benefici definiti è iscritta in base al valore attuariale della stessa.

La determinazione del valore attuariale degli impegni è effettuata da un perito esterno in base al metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*) che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato.

Nella voce di conto economico relativa alle spese del personale confluiscono gli utili e le perdite attuariali rilevate nell'esercizio.

Il costo maturato nell'anno è iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale.

Fondi per rischi ed oneri

I Fondi per rischi e oneri sono passività di ammontare o scadenza incerti, che sono rilevate se:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) per effetto di un evento passato;
- è probabile l'esborso di risorse finanziarie per l'adempimento dell'obbligazione;
- è possibile effettuare una stima attendibile del probabile esborso futuro.

Le passività accantonate sono determinate in base alla miglior stima corrente dell'onere previsto per l'esborso finanziario dell'obbligazione ad ogni data di bilancio.

Qualora il differimento temporale dell'onere stimato assuma rilevanza, l'importo dell'accantonamento viene adeguato per riflettere il valore attuale dello stesso alla data di esborso.

Il valore attuale viene calcolato utilizzando opportuni tassi di attualizzazione per riflettere il valore del denaro ed i rischi specifici di ciascuna passività.

Quando diventa improbabile che sia necessario l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione, l'accantonamento viene stornato.

Rilevazione dei costi e dei ricavi

I ricavi (incluse le commissioni) per la prestazione di servizi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto/erogato e sono contabilizzati nell'esercizio in cui i servizi sono stati prestati.

I ricavi per la vendita di beni sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto nel caso in cui siano stati trasferiti all'acquirente i rischi e benefici connessi alla proprietà.

I dividendi sono rilevati nel momento in cui diventa certo il diritto a riceverli ossia nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione.

Gli interessi e i proventi ed oneri assimilati sono rilevati per competenza applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

I costi sono rilevati in conto economico secondo competenza economica nell'esercizio in cui sono contabilizzati i relativi ricavi. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente a conto economico.

A.3 Informativa sul *fair value*

A.3.2 Gerarchia del *fair value*

Così come previsto dai principi contabili internazionali di riferimento la valutazione della attività finanziarie a *fair value* rappresenta il risultato di processi valutativi diversi che, a seconda della loro maggior derivazione dalle valutazioni di un mercato attivo, possono essere definite secondo tre livelli di rappresentazione (Gerarchia del *fair value*).

Il *fair value* (valore equo) può essere definito come il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli ed indipendenti.

L'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo costituisce la migliore evidenza del *fair value*: tali quotazioni rappresentano quindi i prezzi da utilizzare in via prioritaria.

In assenza di un mercato attivo il *fair value* viene determinato utilizzando tecniche di valutazione che includono:

- il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio;
- le valutazioni effettuate utilizzando anche solo in parte input non desunti da parametri di mercato per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

La scelta tra le metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine strettamente gerarchico come segue.

– Quotazioni effettive di mercato (livello 1)

In questo caso la valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ottenuto sulla base di quotazioni espresse da un mercato attivo.

In particolare uno strumento finanziario è considerato quotato su un mercato attivo se i prezzi di quotazione, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o Enti autorizzati, e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi sulla base di un normale periodo di riferimento.

In tale ambito i Fondi comuni di investimento aperti sono considerati sempre "quotati su un mercato attivo" ad esclusione dei fondi speculativi che sono considerati "quotati su un mercato attivo" quando ricorrono entrambe le seguenti condizioni: risulta disponibile periodicamente il Nav e, in base alle informazioni ricevute sugli asset sottostanti al fondo, non emergono criticità in termini di rischio liquidità e rischio controparte.

– Tecniche di valutazione: *Comparable Approach* (livello 2)

Qualora il mercato di riferimento non possa considerarsi attivo, la valutazione non si può basare su quotazioni dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ma su parametri osservabili sul mercato, oppure attraverso l'utilizzo di parametri non osservabili ma supportati e confermati da dati di mercato, quali prezzi o spread creditizi desunti da quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio, utilizzando opportune metodologie di calcolo (modelli di pricing). Tali modelli devono consentire di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi senza includere parametri discrezionali tali da influire in misura determinante sul prezzo di valutazione finale.

– Tecniche di valutazione: *Mark to Model Approach* (livello 3)

Le valutazioni sono effettuate utilizzando input diversi, non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato e comportano quindi stime ed assunzioni da parte del valutatore che devono incidere in maniera determinante sul valore dello strumento finanziario oggetto di valutazione.

In particolare, seguendo questo approccio, la metodologia di calcolo si basa su specifiche ipotesi riguardanti lo sviluppo dei *cash flow* futuri e il livello di determinati parametri di input non quotati su mercati attivi, ad esempio ricorrendo a dati storici o a ricerche specializzate.

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Applicando quanto sopra ricordato in termini di definizione del *fair value* della attività in portafoglio al 31 dicembre si ottiene la seguente rappresentazione:

Attività/passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	Livello 1
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	109.921.177
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	193.122.007
Totale	303.043.184

Si precisa inoltre che nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita in bilancio sono altresì inclusi, in linea con quanto ammesso dal combinato disposto dall'IFRS 7 e dello IAS 39, strumenti rappresentativi di capitale, per complessivi Euro 42.911, mantenuti al costo in virtù della natura di tipo consortile.

Parte B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

La voce include esclusivamente la giacenza della piccola cassa contanti.

Come richiesto dal provvedimento della Banca d'Italia le altre disponibilità liquide, pari a Euro 24.324.291 e depositate in conti correnti liberi, sono esposte in bilancio alla Voce 60 - Crediti cui si rimanda.

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

La voce include gli strumenti finanziari, in particolare le quote di OICR, che rappresentano l'investimento della disponibilità temporanea di liquidità.

Come illustrato nella presente nota parte A.2 le quote di OICR sono valutate a *fair value* (valore equo) che coincide con il valore Nav di fine esercizio. Tale valutazione, come spiegato nella presente nota parte A.3, è riconducibile al livello 1, quotazioni rilevate su un mercato attivo, della gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni.

2.1 Composizione della voce 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione"

	TOTALE	TOTALE
	31/12/2010	31/12/2009
	Livello 1	Livello 1
3. Quote di O.I.C.R	109.921.177	89.072.275
Totale	109.921.177	89.072.275

Gli OICR iscritti in bilancio sono rappresentati esclusivamente dalle quote dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti istituiti e gestiti dalla Società stessa, così come sotto dettagliati:

Descrizione	n° quote	Vai. quota al 31/12/10	Fair value al 31/12/10
Eurizon Focus Tesoreria Euro Classe B	14.295.900,290	7,689	109.921.177
Totale al 31/12/10			109.921.177

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per emittenti

	31/12/2010	31/12/2009
Attività per cassa		
d) Enti finanziari	109.921.177	89.072.275

2.3 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione": variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Quote di O.I.C.R.
A. Esistenze iniziali	89.072.275
B. Aumenti	
B1. Acquisti	20.869.063
C. Diminuzioni	
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-20.161
D. Rimanenze finali	109.921.177

Nell'esercizio sono state acquisite ulteriori n. 2.708.509,152 quote del fondo Eurizon Focus Tesoreria Euro Classe B per investimento a breve di parte delle disponibilità liquide generatesi nell'esercizio.

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

La voce comprende strumenti finanziari, in particolare quote di OICR e partecipazioni di minoranza, considerati disponibili per la vendita in quanto rappresentano l'investimento non duraturo di parte della patrimonio aziendale non diversamente impiegato.

Come illustrato nella presente nota parte A.2 le quote di OICR sono valutati a *fair value* che coincide con il valore Nav di fine esercizio e tale valutazione, come spiegato nella presente nota parte A.3, è riconducibile al livello 1, quotazioni rilevate su un mercato attivo, della gerarchia che riflette la significatività degli *input* utilizzati nelle valutazioni. Gli strumenti rappresentativi di partecipazioni di minoranza (titoli azionari e quote consortili) sono mantenuti al costo.

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

	31/12/2010			31/12/2009		
	Livello 1	Costo	Totale	Livello 1	Costo	Totale
2. Titoli di capitale e quote di OICR	193.122.007	30.000	193.152.007	161.200.943	40.000	161.240.943
3. Altre attività	0	12.911	12.911	0	12.911	12.911
Totale	193.122.007	42.911	193.164.918	161.200.943	52.911	161.253.854

Il valore al 31 dicembre delle quote di OICR disponibili per la vendita rappresenta le quote del fondo Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni gestito dalla società stessa, le quote del fondo Eurizon Delta Diversified e del fondo Eurizon Multi Alpha gestiti dalla controllata Eurizon Al Sgr e le quote del fondo Eurizon Easy Found Focus Azioni Strategia Flessibile Classe Z e del fondo Eurizon Star Fund Cash Classe I gestiti dalla controllata Eurizon Capital S.A., come sotto dettagliato:

Descrizione	n° quote	Val. quota al 31/12/10	Fair value al 31/12/10
Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni	4.054.327,995	4,938	20.020.272
Eurizon Delta Diversified	23,0044	436.444,113	10.040.135
Eurizon Multi Alpha	40,000	517.948,067	20.717.923
Eurizon Easy Found Focus Azioni Strat.Fless.Cl. Z	30.000,000	108,990	3.269.700
Eurizon Star Fund Cash Cl. I	1.319.988,399	105,360	139.073.977
Totale al 31/12/10			193.122.007

Le quote dei fondi comuni detenute non rappresentano percentuali di possesso rilevanti (superiore al 50%) a parte il fondo Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni di cui si possiede al 31 dicembre 2010 il 65,38%. Si ricorda che nel corso del mese di gennaio 2011 il fondo Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni è stato incorporato nel fondo Eurizon Focus Rendimento Assoluto 3 anni. Le quote ora detenute dalla Società sono pari all'1,87% del patrimonio del fondo incorporante.

I titoli di capitale si riferiscono alla partecipazione non di controllo in Intesa Sanpaolo Group Services Spa per Euro 30.000. La natura consortile della partecipazione rende di fatto non rilevabile un valore di mercato, ma si ritiene che il valore iscritto in bilancio sia comunque espressione del valore reale.

Infine le "Altre attività" si riferiscono alla partecipazione non di controllo, pari al 5%, nel Consorzio Studi e Ricerche Fiscali del Gruppo Intesa Sanpaolo, per Euro 12.911. Anche in questo caso, considerando la natura consortile della partecipazione e quindi non essendo di fatto rilevabile un valore di mercato, si ritiene il valore iscritto in bilancio espressione del valore reale.

Si conferma pertanto che in tutte le valutazioni effettuate non sono state identificate situazioni rappresentative di perdite significative o prolungate come definite nell'ambito dei principi contabili applicati.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

	31/12/2010	31/12/2009
Attività per cassa		
d) Enti finanziari	193.122.007	161.210.943
e) Altri emittenti	42.911	42.911
Totale	193.164.918	161.253.854

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Si riporta la movimentazione annua del valore di bilancio:

Variazioni/Tipologie	titoli di capitale e quote di O.I.C.R.	Altre attività	Totale
A. Esistenze iniziali	161.240.943	12.911	161.253.854
B. Aumenti			
B1. Acquisti	162.000.000	0	162.000.000
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	1.412.284	0	1.412.284
C. Diminuzioni			
C1. Vendite	-131.491.220	0	-131.491.220
C2. Rimborsi	-10.000	0	-10.000
		0	
D. Rimanenze finali	193.152.007	12.911	193.164.918

Nel periodo in esame sono stati effettuati investimenti nei fondi Eurizon Multi Alpha, Eurizon Easy Found Focus Azioni Strat.Fless.Cl. Z e Eurizon Star Fund Cash Cl. I, utilizzando parte delle disponibilità liquide generate nel periodo e l'intera liquidità derivante dal disinvestimento integrale delle quote del fondo Eurizon Liquidità Classe B presente in portafoglio ad inizio esercizio.

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50

In tale voce sono state incluse esclusivamente le obbligazioni emesse da Intesa Sanpaolo - serie speciale - a fronte di mutui concessi in passato ai dipendenti. Tali titoli risultano detenuti sino alla scadenza in quanto non è prevista la possibilità di smobilizzo dello strumento finanziario fatto salvo, su iniziativa del dipendente, l'eventuale rimborso anticipato del mutuo ad esse correlato.

Come illustrato nella presente nota parte A.2 le obbligazioni sono valutate al costo ammortizzato.

Tenuto conto che le citate obbligazioni non sono quotate, si è determinato inoltre il presumibile valore di realizzo, pari a 717,1 mila Euro, attualizzando i flussi di cassa attraverso la curva di rendimento dei titoli emessi da Intesa Sanpaolo S.p.A. per scadenze omogenee.

Peraltro poiché non si sono rilevati i presupposti per procedere ad una effettiva riduzione di valore non si è proceduto ad una rettifica dello stesso.

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Titoli di debito		
c) Banche	878.786	978.416
Totale	878.786	978.416

5.2" Attività finanziarie detenute sino alla scadenza": variazioni dell'esercizio

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	
		di cui: Titoli di Stato
A. Esistenze iniziali	978.416	0
C. Diminuzioni		
C.2 Rimborsi	-99.630	0
D. Rimanenze finali	878.786	0

Le altre variazioni si riferiscono a rimborsi registrati a seguito delle correlate diminuzioni dei mutui sottostanti.

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

Si riportano di seguito i dettagli della voce crediti in cui sono confluiti:

- i crediti relativi a commissioni per la gestione di patrimoni, incassati quasi integralmente nel mese di gennaio 2011;
- la liquidità disponibile a vista depositata in conto corrente;
- il deposito a termine acceso presso società del Gruppo, inclusivo dei relativi interessi maturati.

6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"

CREDITI	31/12/2010	31/12/2009
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni		
1.1 gestione di OICR	51.192.709	98.189.090
1.2 gestione individuale	78.602.071	69.840.673
1.3 gestione fondi pensione	560.917	835.469
2. Crediti per altri servizi		
2.1 consulenze a terzi	666.135	1.184.978
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	383.305	979.958
2.3 altri	15.140	164.211
3. Altri crediti		
3.2 depositi e conti correnti	119.327.721	148.363.596
3.3 altri crediti	1.614.158	1.389.909
Totale	252.362.156	320.947.884
Fair value	252.362.156	320.947.884

I crediti per commissioni da incassare da Oicr (voce 1.1 "gestioni di OICR") risultano inferiori rispetto al precedente esercizio in relazione alle minori commissioni di incentivo maturate nel 2010 rispetto all'anno precedente.

L'incremento dei crediti per commissioni da incassare dalle gestioni individuali riflette l'aumento medio delle masse gestite registrato nel corso del 2010.

La voce 3.2 "depositi e conti correnti" include il deposito di Euro 95.000.000 aperto con Banca IMI Spa in data 30 dicembre 2010 ed avente scadenza 24 gennaio 2011 al tasso annuo dello 0,65%; sono inclusi inoltre conti correnti in altre divise il cui controvalore a fine esercizio è pari a Euro 592.481.

6.2 "Crediti": composizione per controparte

CREDITI PER CONTROPARTE	BANCHE		ENTI FINANZIARI		CLIENTELA		ALTRI SOGGETTI		TOTALE
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo	
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni									
1.1 gestione di OICR	0	0	1.737.212	1.737.212	48.584.241	0	871.256	0	51.192.709
1.2 gestione individuale	14.303	0	4.266	0	73.885.375	0	4.698.127	4.698.127	78.602.071
1.3 gestione di fondi pensione	0	0	274.130	274.130	0	0	286.787	108.886	560.917
2. Crediti per altri servizi									
2.1 consulenze	0	0	652.635	629.356	0	0	13.500	0	666.135
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	0	0	383.305	383.305	0	0	0	0	383.305
2.3 altri	0	0	15.140	15.140	0	0	0	0	15.140
3. Altri crediti									
3.2 depositi e conti correnti	119.327.721	115.257.219	0	0	0	0	0	0	119.327.721
3.3 altri	1.073.529	1.073.529	301.491	301.491	99.028	0	140.110	89.610	1.614.158
Totale 31/12/10	120.415.553	116.330.748	3.368.179	3.340.634	122.568.644	0	6.009.780	4.896.623	252.362.156
Totale 31/12/09	149.395.714	148.934.388	3.146.901	2.946.030	165.512.048	0	2.893.221	1.778.217	320.947.884

Sezione 9 - Partecipazioni - Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

L'importo si riferisce a società controllate o sottoposte ad influenza notevole come dalla seguente tabella:

DENOMINAZIONE IMPRESE	VALORE AL		Disponibilità	Sede	Totale attivo (€/000)	Totale ricavi (€/000)	Importo del patrimonio netto (€/000)	Risultato dell'ultimo periodo (€/000)	Quota zione (Si/No)
	31/12/2010	Quota %							
A. Imprese controllate in via esclusiva									
EURIZON CAPITAL S.A. (*) (**)	58.827.459	100%	100%	Lussemburgo	125.869	232.291	79.651	48.844	No
EURIZON AI SGR S.p.A.	9.871.172	90%	90%	Milano	17.327	12.792	14.713	1.466	No
EPSILON SGR S.p.A.	5.786.704	51%	51%	Milano	14.095	12.872	11.298	3.451	No
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
PENGHUA F.M. (*)	99.327.742	49%	49%	Cina	127.765	78.935	91.109	30.716	No
TOTALE PARTECIPAZIONI	173.813.077				285.056	336.890	196.771	84.477	

(*) risultanze derivanti dall'applicazione dei Principi Contabili Locali. Per la partecipata cinese i valori sono stati convertiti al cambio del 31 dicembre 2010.

(**) relativamente al risultato dell'ultimo periodo pari a 48,8 milioni di Euro, la controllata ha distribuito nell'esercizio 39 milioni di Euro a titolo di acconto dividendi.

Si precisa che i dati patrimoniali ed economici indicati fanno riferimento alle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2010 in corso di approvazione (in particolare l'importo di patrimonio netto include il risultato d'esercizio al netto degli eventuali acconti dividendo distribuiti).

9.2 Partecipazioni: variazioni annue

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. ESISTENZE INIZIALI	78.435.736	99.327.741	177.763.477
B. AUMENTI	1.609.375	0	1.609.375
B1. Acquisti	1.609.375	0	1.609.375
C. DIMINUZIONI	-5.559.775	0	-5.559.775
C1. Vendite	-5.559.775	0	-5.559.775
D. RIMANENZE FINALI	74.485.336	99.327.741	173.813.077

La voce "B1. Acquisti" si riferisce all'acquisizione da Banca Popolare di Milano della quota di minoranza da questa detenuta nella controllata Epsilon Sgr. L'operazione si è perfezionata in data 1° febbraio con contestuale passaggio di proprietà del 6,25% del capitale di Epsilon Sgr ad un prezzo pari a Euro 1.609.375.

La voce "C1. Vendite" riguarda la cessione, avvenuta il 2 luglio, a Banca IMI del 49% della partecipazione detenuta nella controllata Epsilon Sgr per un controvalore di Euro 12.617.500 a fronte di un valore di carico di Euro 5.559.775. La plusvalenza realizzata, pari a Euro 6.725.499 al netto dell'effetto fiscale, è stata contabilizzata nel patrimonio netto alla voce "riserva per operazioni *under common control*".

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Sono iscritte al costo e non sono gravate da garanzie a favore di terzi.

Attività materiali	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. di proprietà				
a) Impianti	471.199		421.590	
b) Macchinari e attrezzature	8.908		15.714	
c) Macchine ufficio elettroniche	21.291		24.408	
d) Mobili	190.528		274.786	
e) Arredi	12.806		22.607	
f) Beni artistici	90.943		90.943	
TOTALE	795.675	0	850.048	0

In dettaglio il valore netto di bilancio deriva dai seguenti valori lordi iscritti al netto degli ammortamenti accumulati:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Costo iscritto	Ammortamenti accumulati	Valore di bilancio	Costo iscritto	Ammortamenti accumulati	Valore di bilancio
Immobiliizzazioni materiali	5.000.704	4.205.029	795.675	4.737.889	3.887.841	850.048
- Impianti	2.571.509	2.100.310	471.199	2.339.706	1.918.116	421.590
- Macchinari e Attrezzature	122.133	113.225	8.908	121.557	105.843	15.714
- Macchine Ufficio elettroniche	1.265.842	1.244.551	21.291	1.250.127	1.225.719	24.408
- Mobili	862.203	671.675	190.528	847.482	572.696	274.786
- Arredi	88.074	75.268	12.806	88.074	65.467	22.607
- Beni artistici	90.943	0	90.943	90.943	0	90.943

10.2 Attività materiali: variazioni annue

Attività materiali	Impianti	Macchinari e attrezzature	Macchine ufficio elettroniche	Mobili	Arredi	Beni Artistici	TOTALE
A. Esistenze iniziali	421.590	15.714	24.408	274.786	22.607	90.943	850.048
B. Aumenti							
B.1 Acquisti	231.803	576	15.716	14.720	0	0	262.815
C. Diminuzioni							
C.2 Ammortamenti	-182.194	-7.382	-18.833	-98.978	-9.801	0	-317.188
D. Rimanenze finali	471.199	8.908	21.291	190.528	12.806	90.943	795.675

Nel corso del periodo l'investimento più significativo ha riguardato l'acquisto di beni destinati al potenziamento dell'impianto telefonico.

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Attività immateriali	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
B. Altre attività immateriali				
B.1 generate internamente	0	0	64.000	0
B.2 altre	175.079	0	184.490	0
TOTALE	175.079	0	248.490	0

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

Attività immateriali	Licenze d'uso per software di terzi	Software di proprietà	Altre attività immateriali	TOTALE
A. Esistenze iniziali	184.490	64.000	0	248.490
B. Aumenti				
B.1 Acquisti	0	0	80.000	80.000
C. Diminuzioni				
C.2 Rettifiche di valore - ammortamenti	-89.411	-64.000	0	-153.411
D. Rimanenze finali	95.079	0	80.000	175.079

La voce "B.1 Acquisti" relativa alle "altre attività immateriali", rappresenta il valore dei contratti di gestione di portafogli acquistati da Banca Monte dei Paschi nel mese di giugno. Il valore di tale contratti, così come registrato in sede di acquisizione, risulta confermato dai test di *impairment* effettuati al 31 dicembre.

Sezione 12 - Attività fiscali - Voce 120

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31/12/2010		31/12/2009	
Crediti verso consolidante per acconti IRES versati	26.806.050		0	
Crediti per ritenute subite	159.081		0	
Crediti 15% su oicr	782.399		0	
meno: Debiti per IRES relativa all'esercizio	-21.571.221		0	
Crediti per acconti IRAP versati	6.763.628		0	
meno: Debiti per IRAP relativa all'esercizio	-5.052.604		0	
Totale attività fiscali correnti		7.887.333		0
Imposte anticipate per IRES	7.712.114		8.131.704	
Imposte anticipate per IRAP	238.312		345.289	
Totale attività fiscali anticipate		7.950.426		8.476.993
Totale attività fiscali		15.837.759		8.476.993

La fiscalità corrente al 31 dicembre 2010 riflette un credito sia per IRES sia per IRAP a seguito dell'eccedenza degli acconti versati in corso d'anno rispetto al debito effettivo. L'esercizio precedente invece evidenziava un debito esposto nel passivo dello stato patrimoniale (voce 70 'Passività fiscali').

Le attività fiscali anticipate risultano riconducibili principalmente alle differenze temporanee attribuite al valore residuo fiscale degli avviamenti nel tempo registrati, oggi integralmente ammortizzati a livello civilistico, per complessivi Euro 1.572.128, alle consistenze tassate dei fondi rischi ed oneri costituiti a fronte di futuri costi deducibili per 5.937.188 e ad altre partite minori di competenza dell'esercizio ma di deducibilità futura.

Le aliquote utilizzate nel conteggiare gli effetti fiscali anticipati sono quelle applicabili nei prossimi esercizi in base alla normativa vigente, ossia il 27,5 % per l'IRES e il 4,82 % per l'IRAP.

L'iscrizione delle attività fiscali anticipate ha trovato contropartita come segue:

	31/12/2010	31/12/2009
contropartita a conto economico	4.957.505	4.675.700
contropartita a patrimonio netto	2.992.921	3.801.293
Totale attività fiscali anticipate	7.950.426	8.476.993

Le attività fiscali anticipate che avranno rilevanza fiscale prevista nei prossimi dodici mesi sono pari a Euro 965.360.

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

Imposte anticipate	31/12/2010	31/12/2009
1. Esistenze iniziali	4.675.700	6.035.162
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
c) riprese di valore	1.740.705	2.407.690
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-1.458.900	-3.767.152
4. Importo finale	4.957.505	4.675.700

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Imposte anticipate	31/12/2010	31/12/2009
1. Esistenze iniziali	3.801.293	4.672.927
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
c) altre	118.541	410.397
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-926.913	-1.282.031
4. Importo finale	2.992.921	3.801.293

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

	31/12/2010	31/12/2009
Commissioni passive pluriennali	3.152.471	7.620.508
Crediti verso l' Erario	1.440.906	2.948.527
Ratei e risconti attivi	589.967	689.985
Crediti vs. fornitori	319.496	195.470
Altre attività	198.141	72.250
Cauzioni	72.826	96.075
Crediti vs. Enti previdenziali	52.618	53.580
Depositi postali	50.707	47.430
Crediti vs. dipendenti	37.626	13.478
Fondi hedge per sottoscrizione quote	0	20.000.000
Crediti vs. società del gruppo	0	536.347
Totale	5.914.758	32.273.650

Le 'Commissioni passive pluriennali', integralmente acquisite in sede di scissione parziale da Eurizon Investimenti nell'aprile 2008, si riferiscono al valore residuo delle commissioni riconosciute dalla stessa ai collocatori dei fondi della famiglia 'Intesa Garanzia Attiva' (ora 'Eurizon Focus Garantito') collocati nel 2006 e 2007.

Queste commissioni sono state determinate sulla base della raccolta netta registrata nel periodo di offerta. Tali commissioni risultano pertanto temporalmente anticipate rispetto ai ricavi attesi che verranno generati nel periodo di efficacia della garanzia e pertanto sono ripartite lungo tale periodo, che termina negli anni 2011 e 2012, nel rispetto del principio della correlazione tra costi e ricavi.

Per i soli fondi 'Intesa Garanzia Attiva', il cui collocamento è avvenuto nel 2007, il Regolamento dei fondi prevede l'applicazione, in capo al sottoscrittore, di una 'commissione di rimborso', decrescente con il trascorrere del periodo della garanzia. Pertanto le commissioni di distribuzione iscritte tra le 'altre attività' sono state conseguentemente ridotte anche a fronte dei proventi incassati per effetto dei rimborsi.

Al 31 dicembre 2010 la Società ha provveduto a verificare il persistere delle condizioni per l'iscrizione di tali costi a fronte dei benefici futuri attesi sulle masse in gestione raccolte per i suddetti fondi comuni. A fronte di tale verifica, tenuto anche conto dell'andamento sensibilmente decrescente dei patrimoni gestiti e quindi dei minori ricavi futuri attesi, si è provveduto a spendere Euro 4.468.037 nel rispetto del citato principio della correlazione tra costi e ricavi.

I 'Crediti verso l'Erario' riguardano principalmente il credito per l'imposta di bollo assolta in modo virtuale e il credito a fronte dell'istanza di rimborso del 10% dell'IRAP presentata ai sensi del D.L. 185/2009.

I 'Ratei e risconti attivi' includono ratei attivi per interessi su depositi cauzionali e risconti attivi per costi di competenza del futuro esercizio.

I 'Crediti verso fornitori' includono i crediti per anticipi e le note credito da ricevere.

PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

Si riportano di seguito i dettagli della voce debiti in cui sono confluiti:

- le commissioni da riconoscere alle reti di vendita,
- le retrocessioni da corrispondere agli investitori istituzionali,
- gli altri debiti verso fornitori per prestazioni ricevute, per servizi di *outsourcing* ottenuti e per oneri relativi a personale distaccato.

I saldi debitori sono tutti costituiti da passività con vita residua inferiore a sei mesi.

1.1 Dettaglio della voce 10 "Debiti"

DEBITI	31/12/2010	31/12/2009
1. Debiti verso reti di vendita		
1.1 per attività di collocamento OICR	101.368.836	106.531.596
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	31.839.027	25.725.372
2. Debiti per attività di gestione		
2.1 per gestioni proprie	1.518.067	2.861.474
2.2 per gestioni ricevute in delega	156.758	77.181
3. Debiti per altri servizi		
3.1 consulenze	4.540.726	4.029.520
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	15.919.003	35.283.347
4.2 altri	8.796.916	9.529.104
Totale	164.139.333	184.037.594
<i>Fair value</i>	164.139.333	184.037.594

La variazione significativa nell'ammontare dei debiti nei confronti di *outsourcer* (voce 3.2 funzioni aziendali in *outsourcing*) è correlata alla diversa dinamica dei pagamenti registrata nel periodo rispetto al precedente esercizio.

Nelle voce 4.2 'Altri' sono inclusi i debiti per personale distaccato da altre società del gruppo per Euro 1.662.766 (al 31 dicembre 2009 erano pari a Euro 1.965.120).

1.2 Debiti: composizione per controparte

DEBITI	BANCHE		ENTI FINANZIARI		CLIENTELA		ALTRI SOGGETTI		TOTALE
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo	
1. Debiti verso reti di vendita									
1.1 per attività di collocamento OICR	100.659.196	90.330.075	709.640	627.647	0	0	0	0	101.368.836
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	31.136.142	30.967.905	702.885	702.885	0	0	0	0	31.839.027
2. Debiti per attività di gestione									
2.1 per gestioni proprie	0	0	158.970	158.970	0	0	1.359.097	248.759	1.518.067
2.2 per gestioni ricevute in delega	0	0	156.758	156.758	0	0	0	0	156.758
3. Debiti per altri servizi									
3.1 consulenze	20.825	20.825	36.581	36.581	0	0	4.483.320	0	4.540.726
3.2 funzioni aziendali in outsourcing	14.654.144	323.110	0	0	0	0	1.264.859	1.264.859	15.919.003
4. Altri debiti									
4.2 altri	6.008.566	5.584.631	150.000	150.000	0	0	2.638.350	62.431	8.796.916
Totale 31/12/10	152.478.873	127.226.546	1.914.834	1.832.841	0	0	9.745.626	1.576.049	164.139.333
Totale 31/12/09	170.721.458	158.209.918	1.912.079	1.815.995	1.338.990	0	10.065.067	1.895.900	184.037.594

Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50

5.1 Composizione della voce 50 "Derivati di copertura"

Valore nozionale/Livelli di Fair value	31/12/2010		31/12/2009	
	Fair value	VN	Fair value	VN
	L2		L2	
A. Derivati finanziari				
2.Flussi finanziari	6.513	523.874	0	0
Totale	6.513	523.874	0	0

La Società ha stipulato alcuni contratti di fornitura, aventi ad oggetto principalmente prestazioni fornite da *infoprovider*, in cui il prezzo del servizio è definito in dollari USA e i cui pagamenti sono dovuti in tale divisa.

In relazione a tali impegni e tenuto conto del recente andamento dei corsi di tale divisa si è ritenuto opportuno porre in essere, nel mese di agosto con controparte Intesa Sanpaolo Spa, una operazione di acquisto a termine di dollari di USD 700.000, con scadenza 24 gennaio 2011. Per la valutazione della operazione in cambi sono stati utilizzati parametri riscontrabili sul mercato.

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70**7.1 Composizione delle voci 70 "Passività fiscali: correnti e differite"**

	31/12/2010		31/12/2009	
Debiti per IRES	0		28.502.546	
meno: Crediti verso consolidante per acconti versati	0		-14.763.653	
meno: Crediti per ritenute subite	0		-177.577	
meno: Crediti 15% su oicr	0		-215.659	
Imposta sostitutiva affrancamento TFR	12.088		29.177	
Debiti per IRAP relativa all'esercizio	0		6.977.884	
meno: Crediti per acconti versati	0		-4.692.511	
Totale passività fiscali correnti		12.088		15.660.207
Imposte differite per IRES	933.282		3.105.612	
Imposte differite per IRAP	4.383		4.383	
Totale passività fiscali differite		937.665		3.109.995
Totale passività fiscali		949.753		18.770.202

Le passività fiscali differite risultano riconducibili principalmente alla valutazione, non rilevante fiscalmente nell'esercizio, delle attività finanziarie sia detenute per la negoziazione, sia disponibili per la vendita per complessivi Euro 908.273 e ad altre partite minori per Euro 29.392.

Le aliquote utilizzate per determinare gli effetti fiscali differiti sono quelle applicabili nei prossimi esercizi in base alla normativa vigente, ossia il 27,5 % per l'IRES e il 4,82 % per l'IRAP.

L'iscrizione delle passività fiscali differite ha trovato contropartita come segue:

	31/12/2010	31/12/2009
contropartita a conto economico	12.600	746.025
contropartita a patrimonio netto (riserve di valutazione)	925.065	2.363.970
Totale passività fiscali differite	937.665	3.109.995

Non vi sono passività fiscali differite che avranno rilevanza fiscale prevista nei prossimi dodici mesi.

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

Imposte differite	31/12/2010	31/12/2009
1. Esistenze iniziali	746.025	1.090.725
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
c) altre	0	425.705
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-733.425	-770.405
4. Importo finale	12.600	746.025

7.3 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Imposte differite	31/12/2010	31/12/2009
1. Esistenze iniziali	2.363.970	1.541.435
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
c) altre	340.658	824.073
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-1.779.563	-1.538
4. Importo finale	925.065	2.363.970

7.4 Posizione fiscale della società

In relazione alla posizione fiscale della società si precisa che al 31 dicembre 2010 risultano definiti gli anni sino al 2005 sia ai fini delle imposte dirette che relativamente all'IVA e che non esistono contenziosi passivi con l'Amministrazione finanziaria a parte quanto segue.

Si rammenta che nel mese di ottobre 2009 è stato notificato dall' Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 6 (imposte indirette) ad Intesa Sanpaolo, quale cedente, e a Eurizon Capital, quale acquirente, un avviso di accertamento in relazione all'operazione di cessione del ramo di azienda relativo alle Gestioni Patrimoniali di Intesa, operazione perfezionata il 31 dicembre 2007.

L' Ufficio in particolare ha contestato il valore attribuito al ramo d'azienda e in base alle proprie valutazioni ha rilevato una minor imposta di registro versata pari a 175.800 Euro.

La Capogruppo e la nostra società hanno presentato ricorso in via congiunta in data 14 gennaio 2010 dopo aver provveduto ad effettuare a norma di legge il versamento provvisorio di un terzo dell'ammontare delle maggiori imposte accertate, inclusivo di sanzioni ed interessi, pari a 61.017 Euro. Prudenzialmente di tale contenzioso si è tenuto conto anche nella valutazione dei fondi oneri e rischi a cui si rimanda.

Al 31 dicembre 2010 la Società non aveva ancora ricevuto alcuna convocazione da parte dell'Agenzia per la discussione del ricorso.

7.5 Adesione al Consolidato fiscale di Gruppo

Si precisa che la Società ha aderito in via continuativa con successivi rinnovi triennali al Consolidato fiscale nazionale di Gruppo a decorrere dal periodo d'imposta 2004.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Il dettaglio delle altre passività è evidenziato nel seguente prospetto:

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso Erario	34.322.645	34.746.966
Debiti verso Personale	9.970.146	17.841.567
Altre passività	1.313.894	990.226
Debiti verso Enti previdenziali	1.273.849	1.218.676
Debiti verso gestori di fondi da noi istituiti	1.016.586	7.259.016
Debiti verso clientela per rebates incassate	10.982	3.324
Ratei e risconti passivi	687	3.572
Totale	47.908.789	62.063.347

I 'Debiti verso l'Erario' rappresentano gli importi da versare per ritenute effettuate in qualità di sostituto d'imposta e per l'IVA.

I 'Debiti verso personale' sono imputabili alle competenze maturate dai dipendenti e non ancora liquidate. Nell'importo complessivo di Euro 9.970.146 sono inclusi Euro 8.034.427 quali debiti verso dipendenti a fronte della parte di retribuzione variabile ancora da erogare.

I 'debiti verso gestori di fondi da noi istituiti' riguardano le commissioni di gestione spettanti ad altre società del Gruppo e relative a fondi comuni promossi dalla Società e gestiti dalle società di cui sopra, come da Regolamento. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è imputabile alla riduzione delle commissioni di *overperformance*.

I saldi debitori sono tutti costituiti da passività con vita residua inferiore a sei mesi.

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

Corrisponde all'intera passività maturata a fine esercizio nei confronti dei dipendenti in conformità alle vigenti leggi, al netto delle anticipazioni e dei versamenti già corrisposti e di quanto versato ai Fondi pensione e/o all'Inps.

Il saldo della voce 'trattamento di fine rapporto' include:

- il valore attuariale definito in base allo IAS 19 relativo alla quota parte di trattamento di fine rapporto esistente al 31 dicembre 2006 opportunamente rettificato per tener conto della riforma ex Legge 296/06.

Il debito così definito a fine esercizio viene esposto in bilancio al suo valore attuale. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è pari alla media ponderata dei tassi SWAP, utilizzando come pesi i rapporti tra l'importo pagato e anticipato per ciascuna scadenza e l'importo totale da pagare e anticipare fino all'estinzione della popolazione considerata (4,77%).

- il debito per il trattamento di fine rapporto maturato dal 1 gennaio 2007, qualificato come piano di contribuzione definita e da versare sulla base delle opzioni espresse dai dipendenti.

10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

TFR	31/12/2010	31/12/2009
A. Esistenze iniziali	2.567.797	3.069.074
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.670.708	1.690.333
B.2 Altre variazioni in aumento	8.546	265.407
Attualizzazione ai fini IAS esercizio in corso	0	265.407
Cessione Personale da Società del Gruppo e altre variazioni	8.546	0
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	-326.847	-454.931
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-1.732.909	-2.002.086
Importi accreditati ai Fondi pensione	-1.380.718	-1.402.696
Importi accreditati al Fondo pensioni INPS	-178.722	-206.883
Imposta sostitutiva su rivalutazione TFR	-8.943	0
Attualizzazione ai fini IAS esercizio in corso	-100.507	0
Cessione Personale a Società del Gruppo	-64.019	-392.507
D. Esistenze finali	2.187.295	2.567.797

Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

Fondo rischi ed oneri vari

Tale fondo è costituito principalmente a fronte della stima delle perdite presunte sulle cause passive in essere, degli esborsi stimati a fronte di reclami pervenuti dalla clientela e dei possibili oneri connessi a rischi reputazionali.

In particolare lo stanziamento tiene conto delle passività connesse ad alcune pratiche in contenzioso la cui valutazione è stata effettuata, sentito anche il parere dei legali di parte, sulla base dello stato della causa, delle richieste presentate e delle posizioni di difesa assunte.

In particolare l'accantonamento complessivo è principalmente riferibile:

- per Euro 1.511.510 a contenziosi con la clientela;
- per Euro 369.448 a precontenzioso e/o reclami pervenuti dalla clientela;
- per Euro 1.001.889 alle sanzioni comminate a seguito di accertamenti Consob. In merito si ricorda che a seguito degli accertamenti ispettivi effettuati dalla Consob presso la società negli anni 2000/01 le sanzioni erogate su proposta della Consob dal Ministero del Tesoro prima e dal Ministero dell'Economia e delle Finanze poi, sono state impugnate, sia dalla Società che dai suoi esponenti aziendali sanzionati, davanti alla Corte d'Appello di Milano che ha dichiarato l'illegittimità dei provvedimenti sanzionatori. Avverso tale decisione il Ministero e la Consob hanno presentato ricorso alla Corte di Cassazione che ha accolto a fine 2009 le istanze formulate dai ricorrenti e disposto il rinvio del giudizio presso altra sezione della Corte d'Appello di Milano. Nel mese di gennaio 2010 la Società e gli esponenti aziendali hanno instaurato il giudizio di rinvio. Nel mese di ottobre 2010 la Corte d'Appello ha depositato la sentenza con la quale sono stati respinti tutti i motivi di opposizione confermando le sanzioni originariamente inflitte.

Nel fondo è inoltre inclusa una stima, pari a complessivi Euro 405.761, degli oneri legali inerenti i contenziosi citati.

L'ammontare complessivo del fondo rischi ed oneri tiene poi conto di una stima effettuata a fronte di costi, risarcimenti danni ed oneri vari che possano ancora emergere a fronte di disguidi operativi causati dall'*outsourcer* nel 2010 e nei precedenti esercizi.

Infine è stato effettuato un accantonamento pari a Euro 13.119.112 a fronte della stima del rischio reputazionale connesso all'emergere di eventuali ammanchi degli strumenti finanziari posti a garanzia di operatività in *future* a suo tempo depositati presso Lehman per conto dei fondi comuni di investimento gestiti dalla Società.

Nei casi in cui la tipologia di rischio (es. contenzioso e rischio reputazionale) comporti ragionevolmente potenziali esborsi solo in futuri esercizi e comunque oltre i 12 mesi, è stato rilevato l'effetto attualizzazione applicando la curva *risk free*.

La movimentazione del fondo nel corso dell'esercizio e' stata la seguente:

FONDO RISCHI E ONERI	31/12/2010	31/12/2009
Saldo iniziale	12.445.820	5.000.000
Utilizzi dell'esercizio	-958.299	-554.180
Accantonamenti/rilasci del periodo	5.300.000	8.000.000
Saldo finale	16.787.521	12.445.820

Fondo oneri per il personale

Tale fondo include gli stanziamenti effettuati a fronte di possibili erogazioni di premi discrezionali e/o indennità varie a dipendenti.

La movimentazione del fondo e' stata la seguente:

FONDO ONERI PER PERSONALE	31/12/2010	31/12/2009
Saldo iniziale	5.589.760	10.000.000
Utilizzi dell'esercizio	-209.828	-410.240
Accantonamenti/rilasci del periodo	-577.679	-4.000.000
Saldo finale	4.802.253	5.589.760

Gli utilizzi dell'esercizio si riferiscono principalmente agli oneri sostenuti per transazioni concluse con personale in uscita.

Il fondo ha registrato un rilascio netto derivante dal combinato effetto di una riduzione, pari a Euro 1.500.000, degli stanziamenti complessivi effettuati nei passati esercizi a fronte di potenziali erogazioni sia discrezionali che per altre indennità varie, parzialmente compensata dall'accantonamento di Euro 922.321 relativo al premio di produttività aziendale (VAP) che alla data di redazione del bilancio risulta non quantificabile puntualmente, ancorchè dovuto, in mancanza di aggiornati accordi con le rappresentanze sindacali.

In considerazione della tipologia di destinazione del fondo oneri per il personale e della conseguente tempistica media prevista per gli esborsi, l'effetto attualizzazione è stato considerato non significativo.

Sezione 12 - Patrimonio - Voce 120, 150, 160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Il capitale sociale al 31 dicembre 2010 risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da 95.010.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 per un controvalore complessivo di Euro 95.010.000 depositate presso le casse sociali.

Le azioni risultano interamente possedute da Intesa Sanpaolo S.p.A.

Nel corso dell'esercizio il capitale sociale non ha subito movimentazioni.

Si precisa che prima del 31 dicembre 2003 sono confluiti a capitale sociale Euro 5.191.384 riconducibili a riserve di utili.

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

La riserva ammonta a Euro 117.433.641 e nel corso dell'esercizio non ha subito movimentazioni.

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

RISERVE	Riserva legale	Riserva straordinaria	Avanzo di fusione	Avanzo di scissione	Riserva operazioni UCC	TOTALE
A. Esistenze iniziali	9.599.022	35.699.240	5.000.019	118.614.278	1.231.401	170.143.960
B. Aumenti						
B.1 Attribuzioni di utili	5.966.363	298.990	0	0	0	6.265.353
B.2 Altre variazioni		0	0	0	7.611.416	7.611.416
D. Rimanenze finali	15.565.385	35.998.230	5.000.019	118.614.278	8.842.817	184.020.729

Come richiesto dal Codice civile (art.2427, c.7 bis cc) si evidenzia che tutte le riserve sono liberamente distribuibili, a parte la riserva legale indisponibile nei limiti previsti dal Codice civile, e sono così costituite:

- la riserva legale è formata integralmente da utili non distribuiti relativi agli esercizi precedenti;
- la riserva straordinaria è formata da utili non distribuiti relativi agli esercizi precedenti;
- l'avanzo di fusione, integralmente riconducibile a poste di capitale, risulta originato per Euro 7.613.501 dalla fusione per incorporazione della Intesa Distribution Services avvenuta nel 2008. Nel corso del 2009, in attuazione della delibera dell'Assemblea che ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2008, sono stati destinati a riserva straordinaria Euro 2.613.482 pari alle quote dell'avanzo di fusione riconducibili ad utili non distribuiti;
- l'avanzo di scissione è stato originato dall'incorporazione del compendio patrimoniale, integralmente riconducibile a poste di capitale, derivante dalla scissione totale della Sanpaolo Wealth Management avvenuta nell'esercizio 2004 per originari Euro 33.774.123 e dall'incorporazione del compendio patrimoniale derivante dalla scissione parziale della Eurizon Investimenti avvenuta nel 2008 per originari Euro 95.107.953, integralmente riconducibile a poste di capitale. L'avanzo complessivo è stato parzialmente utilizzato, per Euro 10.267.798, a fronte dell'aumento gratuito del capitale sociale deliberato in data 14 ottobre 2008;
- la riserva su operazioni "under common control" rappresenta la contropartita di patrimonio netto relativa alla registrazione degli effetti delle aggregazioni aziendali tra società facenti parte del gruppo Intesa Sanpaolo. Le variazioni evidenziate al punto B.2 riguardano:
 - la plusvalenza realizzata a seguito della cessione a Banca IMI del 49% della partecipazione in Epsilon SGR, al netto dell'effetto fiscale, per Euro 6.725.499;

- l'adeguamento del debito residuo nei confronti di Intesa Sanpaolo Spa a fronte degli impegni sorti nel 2007 in occasione dell'acquisizione del ramo d'azienda relativo alle gestioni patrimoniali della medesima per Euro 547.362;
- l'adeguamento del prezzo di vendita, per Euro 338.555, riferito alla cessione di contratti di gestione di portafogli da Banca di Trento e Bolzano Spa avvenuta nel corso dell'esercizio 2007.

Per completezza d'informativa si ricorda che a seguito della delibera dell'Assemblea ordinaria del 1° aprile 2010 sono stati distribuiti Euro 113.061.900 pari a Euro 1,19 per ciascuna delle 95.010.000 azioni allora in circolazione.

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

RISERVE DA VALUTAZIONE	Att. finanz. disponibili per la vendita	Operazioni in cambi	Totale
A. Esistenze iniziali	4.481.125	0	4.481.125
B. Aumenti			
B.1 Variazioni positive di <i>fair value</i>	1.108.550	0	1.108.550
C. Diminuzioni			
C.1 Variazioni negative di <i>fair value</i>	0	-4.722	-4.722
C.2 Rigiro a conto economico di riserve positive: realizzo	-4.691.577	0	-4.691.577
A. Rimanenze finali	898.098	-4.722	893.376

Le riserve di valutazione sono principalmente costituite dalla riserva sulle attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentante la contropartita patrimoniale al netto dell'effetto fiscale delle valutazioni a *fair value* delle attività stesse.

Parte C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 - Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

Le commissioni attive rappresentano i ricavi dell'attività di gestione di patrimoni dei prodotti offerti dalla Società secondo quanto previsto dai Regolamenti di gestione dei fondi di volta in volta vigenti e dai contratti di gestione stipulati con la clientela.

Le commissioni passive rappresentano gli oneri sostenuti a favore delle reti di vendita per il collocamento dei prodotti, le retrocessioni effettuate a favore degli investitori istituzionali e i servizi finanziari vari ricevuti.

1.1 "Commissioni attive e passive"

COMMISSIONI	31/12/2010			31/12/2009		
	Attive	Passive	Nette	Attive	Passive	Nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 FONDI COMUNI						
Commissioni di gestione	523.546.208	-418.777.227	104.768.981	529.664.679	-421.619.010	108.045.669
Commissioni di incentivo	6.715.674	0	6.715.674	45.072.796	0	45.072.796
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	26.078.476	-25.296.226	782.250	8.355.434	-6.843.107	1.512.327
Altre commissioni	4.281.009	-104.643	4.176.366	3.339.410	-114.993	3.224.417
Totale commissioni Fondi Comuni	560.621.367	-444.178.096	116.443.271	586.432.319	-428.577.110	157.855.209
1.2 GESTIONI INDIVIDUALI						
Commissioni di gestione	165.855.854	-112.437.057	53.418.797	142.815.938	-94.621.654	48.194.284
Commissioni di incentivo	232.041	0	232.041	504.345	0	504.345
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	25.997.100	-25.997.100	0	5.119.086	-5.114.921	4.165
Altre commissioni	0	-632.761	-632.761	561.451	-620.459	-59.008
Totale commissioni Gestioni Individuali	192.084.995	-139.066.918	53.018.077	149.000.820	-100.357.034	48.643.786
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	7.065.978	-234.592	6.831.386	5.398.591	-121.929	5.276.662
Commissioni di incentivo	648.178	0	648.178	0	0	0
Totale comm. Gestioni in delega	7.714.156	-234.592	7.479.564	5.398.591	-121.929	5.276.662
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	760.420.518	-583.479.606	176.940.912	740.831.730	-529.056.073	211.775.657
B. ALTRI SERVIZI						
Consulenza	2.351.180	-505.089	1.846.091	1.651.279	-373.245	1.278.034
Altri servizi	0	-687.642	-687.642	0	-1.091.886	-1.091.886
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	2.351.180	-1.192.731	1.158.449	1.651.279	-1.465.131	186.148
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	762.771.698	-584.672.337	178.099.361	742.483.009	-530.521.204	211.961.805

Il margine commissionale gestionale ordinario ha registrato un andamento in linea con le variazioni registrate dai patrimoni sottostanti ed in particolare evidenziando una contrazione per le gestioni collettive più che compensata da un incremento derivante dalle gestioni individuali e dai mandati istituzionali.

Il decremento del margine commissionale complessivo è principalmente imputabile, come ricordato anche in precedenza nel presente documento, alle minori commissioni di incentivo maturate a fine anno rispetto al passato esercizio.

1.2 "Commissioni passive": ripartizione per tipologia e per controparte

Tipologia / Controparte	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		TOTALE	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
A. GESTIONE DI PATRIMONI								
1. Gestioni proprie								
1.1 Comm. di collocamento								
OICR	-25.260.392	-24.688.350	-35.834	-35.549	0	0	-25.296.226	-24.723.899
Gestioni individuali	-25.955.853	-25.953.417	-41.247	-41.247	0	0	-25.997.100	-25.994.664
Totale	-51.216.245	-50.641.767	-77.081	-76.796	0	0	-51.293.326	-50.718.563
1.2 Comm. di mantenimento								
OICR	-412.589.572	-366.086.271	-2.977.634	-2.616.316	-3.210.021	-273.938	-418.777.227	-368.976.525
Gestioni individuali	-109.299.693	-108.696.428	-2.871.939	-2.871.939	-265.425	0	-112.437.057	-111.568.367
Totale	-521.889.265	-474.782.699	-5.849.573	-5.488.255	-3.475.446	-273.938	-531.214.284	-480.544.892
1.4 Altre commissioni								
OICR	-104.630	0	-13	0	0	0	-104.643	0
Gestioni individuali	0	0	-632.761	-632.761	0	0	-632.761	-632.761
Totale	-104.630	0	-632.774	-632.761	0	0	-737.404	-632.761
2. Gestioni ricevute in delega								
Fondi pensione	0	0	-234.592	-234.592	0	0	-234.592	-234.592
Totale	0	0	-234.592	-234.592	0	0	-234.592	-234.592
TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITA' DI GESTIONE (A)	-573.210.140	-525.424.466	-6.794.020	-6.432.404	-3.475.446	-273.938	-583.479.606	-532.130.808
B. ALTRI SERVIZI								
Consulenza	0	0	0	0	-505.089	0	-505.089	0
Altri servizi	-100.992	-100.992	-586.650	-2.840	0	0	-687.642	-103.832
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	-100.992	-100.992	-586.650	-2.840	-505.089	0	-1.192.731	-103.832
COMM. COMPLESSIVE (A+B)	-573.311.132	-525.525.458	-7.380.670	-6.435.244	-3.980.535	-273.938	-584.672.337	-532.234.640

Sezione 2 - Dividendi e proventi simili - Voce 30

2.1 Composizione della voce 30 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	Totale 31/12/2010		Totale 31/12/2009	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
D. Partecipazioni				
. Eurizon Capital S.A. acconto anno corrente	39.000.000		32.000.000	
. Eurizon Capital S.A. saldo anno precedente	13.000.000		8.000.000	
. CR Firenze Gestion Internationale SA	0		8.000.000	
. Eurizon AI Sgr	1.468.800		3.672.000	
. Epsilon Sgr	8.500.000		5.718.750	
. Pengua F.M.	11.599.698		0	
Totale	73.568.498	0	57.390.750	0

Sezione 3 - Interessi - Voce 40

I proventi per interessi trovano origine nell'investimento del patrimonio aziendale e delle temporanee disponibilità liquide.

3.1 Composizione della voce 40 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Depositi e Conti correnti	Altro	Totale	
				31/12/2010	31/12/2009
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	15.817	0	0	15.817	17.602
5. Crediti	0	308.419	0	308.419	634.625
6. Altre attività	0	0	295	295	1.290
Totale	15.817	308.419	295	324.531	653.517

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/Componenti reddituali	Minusvalenze	Risultato netto 31/12/2010	Risultato netto 31/12/2009
1 Attività finanziarie			
1.3 Quote di O.I.C.R. <i>di cui: OICR propri</i>	-23.186	-23.186	3.201.397
	-23.186	-23.186	3.201.397
Totale	-23.186	-23.186	3.201.397

Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 "Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

Voci/componenti reddituali	Totale 31/12/2010		Totale 31/12/2009		
	Utili	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Attività disponibili per la vendita	5.998.386	5.998.386	9.711	-36.362	-26.651
Totale	5.998.386	5.998.386	9.711	-36.362	-26.651

La voce include anche il credito d'imposta del 15% maturato sui proventi realizzati in seguito al rimborso delle quote del fondo Eurizon Focus Liquidità Classe B classificato come attività finanziaria disponibile per la vendita.

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

Le spese amministrative includono le spese per il personale e le altre spese amministrative di funzionamento.

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	-28.122.449	-30.111.951
b) oneri sociali	-8.651.671	-9.810.467
e) accantonamento al TFR	-1.670.708	-1.690.333
h) altre spese	-2.362.620	-2.667.051
i) adeguamento attualizzazione TFR	100.507	-265.407
l) oneri cessazione rapporto di lavoro	-30.000	-6.300.000
2. Altro personale in attività		
b) contratti atipici	-799.466	-977.267
3. Amministratori e Sindaci		
a) emolumenti Amministratori	-816.157	-593.262
b) emolumenti Sindaci	-196.687	-116.264
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	3.130.011	2.990.419
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	-3.936.337	-2.217.168
Totale	-43.355.577	-51.758.751

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Organico al 31/12/10	Organico al 31/12/09	Media ponderata
Personale dipendente			
Dirigenti	28	27	29
Quadri direttivi	232	243	236
Restante personale	124	111	116
Totale dipendenti di cui in distacco	384	381	381
	25	23	28
Personale distaccato			
Dirigenti	3	3	3
Quadri direttivi	6	7	6
Restante personale	0	1	1
Totale distaccati	9	11	10
Totale generale organico	368	369	363
Contratti di lavoro atipici			
Contratti di lavoro interinale	4	3	5
Totale contratti atipici	4	3	5
Totale organico effettivo	372	372	368

Il numero medio è calcolato come media ponderata dei dipendenti dove il peso è dato dal numero di mesi lavorati nell'anno.

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Di seguito si forniscono i dettagli delle principali voci di costo, al netto di eventuali riaddebiti, che compongono l'aggregato:

SPESE AMMINISTRATIVE	31/12/2010	31/12/2009
Servizi di <i>outsourcing</i>	-35.958.232	-37.942.842
Consulenze informatiche	-6.708.510	-5.216.395
Servizi Informativi del mercato mobiliare	-6.594.229	-6.376.950
Locazione immobili e oneri accessori	-4.699.888	-4.603.194
Consulenze	-4.434.488	-2.769.056
Stampati, postali e imposte prodotti gestiti	-2.783.547	-5.044.283
Spese pubblicitarie	-1.841.447	-1.783.863
Utenze	-1.056.639	-1.257.152
Assicurazioni	-924.177	-708.935
Quote associative	-645.994	-690.868
Spese per prodotti gestiti	-617.724	-328.102
Pubblicità e materiale promozionale prodotti gestiti	-617.721	-105.296
Manutenzioni varie	-482.175	-467.092
Prestazioni di servizi vari	-358.381	-413.657
Spese di revisione	-322.421	-236.648
Canoni software	-238.077	-544.182
Rappresentanza	-194.829	-235.919
Altre spese varie	-158.756	-129.092
Materiali di consumo	-147.375	-151.341
Pubblicazioni e volumi	-123.968	-120.211
Tasse e imposte indirette	-122.126	-123.672
Canoni locazione	-94.433	-80.972
Bancarie e postali	-53.472	-63.912
Erogazioni liberali	-47.000	-44.500
Totale	-69.225.609	-69.438.134

Gli oneri per i servizi di *outsourcing* contabilizzati nell'esercizio 2010 hanno beneficiato delle modifiche contrattuali intercorse con State Street Bank S.p.A., che è subentrata a Intesa Sanpaolo S.p.A. a decorrere dal mese di maggio 2010 nel contratto di *outsourcing* delle attività amministrative e di *back office* dei prodotti gestiti, oltre che al passaggio in affidamento alla banca depositaria del calcolo del Nav. Sono state registrate anche riduzioni di costo per quanto riguarda i contratti di servizio informatico fornito in *outsourcing* da Intesa Sanpaolo Group Services.

Ai sensi dell'informativa richiesta in merito agli oneri di revisione si precisa che l'importo delle spese di revisione di competenza, pari ad Euro 322.421 si riferisce per Euro 118.685 ai costi della revisione legale del bilancio societario e delle situazioni infrannuali, per Euro 114.180 ai costi della revisione inerenti la migrazione GP3 e per Euro 5.396 alla sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali, riferite alla società Reconta Ernst & Young S.p.A.. Inoltre nell'ambito delle "consulenze" sono inclusi Euro 63.000 per specifiche procedure di verifica richieste in relazione all'applicazione della normativa "Mifid", da riconoscere alla Reconta Ernst & Young S.p.A..

Si ricorda inoltre che la stessa società di revisione ha effettuato anche l'attività di revisione sui fondi gestiti dalla Società il cui costo nell'esercizio, interamente di competenza dei patrimoni dei fondi, è stato pari a Euro 1.248.128.

Le spese di revisione comprendono anche gli oneri per certificazione GIPS pari a Euro 44.160 riconosciuti a Deloitte & Touche S.p.A. ed Euro 40.000 riconosciuti a PriceWaterhouseCoopers S.P.A. per l'attività svolta sulla partecipata cinese Penghua F.M..

Le spese amministrative, al netto dei riaddebiti, sono da considerarsi spese fisse a parte:

- le spese per 'Stampati, postali e imposte prodotti gestiti' e per 'Pubblicità e materiale promozionale prodotti gestiti' oltre agli oneri vari su prodotti gestiti, per un totale complessivo di Euro 4.018.992;
- i costi per consulenze organizzative, commerciali e strategiche per Euro 3.570.569.

Infine nel corso dell'esercizio sono stati registrati costi di pubblicazione per Euro 147.794 dovuti al non corretto operato dell'*outsourcer*. Si ricorda che in base al vigente contratto di *outsourcing* avente ad oggetto l'attività di back office ed amministrazione prodotti, tali oneri vengono riaddebitati dall'*outsourcer* nel caso in cui siano ad esso imputabili.

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

Le rettifiche di valore sono costituite esclusivamente dall'ammortamento di competenza dell'esercizio determinato in base alle seguenti aliquote che sono ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti:

	Aliquote
Immobilizzazioni materiali	
- Impianti	
--Impianti di allarme	30%
--Impianti di comunicazione	25%
--Impianti antincendio	15%
--Impianti di condizionamento	15%
--Impianti elettrici	10%
- Macchinari e Attrezzature	15%
- Macchine Ufficio elettroniche	40%
- Mobili	12%
- Arredi	15%

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento al 31/12/10	Risultato netto
1. Di proprietà		
- ad uso funzionale	-317.188	-317.188
Totale	-317.188	-317.188

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

Le rettifiche di valore sono costituite esclusivamente dall'ammortamento di competenza dell'esercizio determinato in base alle seguenti aliquote che sono ritenute rappresentative della vita utile dei beni immateriali:

	Aliquote
Immobilizzazioni immateriali:	
- Software e Licenze	33,33%
- Software di produzione interna	50%

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento al 31/12/10	Risultato netto
2. Altre Attività immateriali		
2.1 Di proprietà		
- altre	-153.411	-153.411
Totale	-153.411	-153.411

Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

Si rimanda in merito a quanto esposto nella Sezione 11 del Passivo alla voce 110 "Fondi per rischi ed oneri".

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

Gli altri proventi e oneri di gestione includono:

ALTRI PROVENTI/ONERI DI GESTIONE	31/12/2010	31/12/2009
Altri proventi vari	2.861.897	5.484.952
Ricavi da <i>outsourcing</i>	1.275.018	1.321.463
Proventi da prodotti gestiti	768.383	589.221
Utili su cambi	59.161	119.667
Ricavi per altri servizi resi	120.000	116.000
Oneri su prodotti gestiti	-694.585	-136.430
Perdite su cambi	-92.022	-128.268
Oneri vari	-191	-56
Totale	4.297.661	7.366.549

Gi 'altri proventi vari' includono l'indennizzo, pari a Euro 2.668.793, ricevuto dall'*outsourcer* Intesa Sanpaolo a fronte degli oneri sostenuti dalla Società per adeguare le proprie strutture informatiche alle variazioni derivanti dal processo di unificazione delle piattaforme operative di *Fund Administration* di proprietà dell'*outsourcer* in vista della cessione delle attività di banca depositaria.

I 'ricavi da *outsourcing*' si riferiscono ad attività prestate ad altre società del Gruppo.

Nell'ambito dei 'proventi da prodotti gestiti', infine, sono stati registrati proventi per Euro 693.687 relativi a rimborsi richiesti all'*outsourcer* in seguito ad oneri operativi causati dallo stesso.

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

La voce rappresenta l'onere tributario a carico dell'esercizio quale risultante dalla definizione della fiscalità corrente e differita.

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

IMPOSTE		Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
1.	Imposte correnti		
	- IRES	-21.249.062	-28.562.566
	- IRAP	-5.052.668	-6.978.885
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	625.614	2.584.885
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
	- IRES	366	5.712
	- IRAP	64	1.001
4.	Variazione delle imposte anticipate	281.804	-2.716.748
5.	Variazione delle imposte differite	733.425	344.701
6.	Imposte pagate all'estero	-1.101.971	0
Imposte di competenza dell'esercizio		-25.762.428	-35.321.900

Si precisa che le "Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi" rappresentano le variazioni apportate ai debiti tributari rilevati in precedenti esercizi a seguito della presentazione delle relative dichiarazioni fiscali, mentre le "riduzioni delle imposte correnti dell'esercizio" indicano l'importo delle imposte anticipate, precedentemente non iscritte in bilancio, che sono divenute deducibili nell'esercizio.

Le variazioni delle imposte anticipate e differite includono, oltre alle registrazioni rilevate nell'esercizio in contropartita al conto economico, anche alcune scritture di rigiro a imposte correnti derivanti da precedenti registrazioni effettuate con contropartita patrimoniale.

Si ricorda infine che le "Imposte pagate all'estero" sono relative alla ritenuta operata dalla partecipata cinese Penghua Fund Management all'atto del pagamento dei dividendi dell'esercizio 2009, al netto del credito d'imposta del 5%.

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

Viene qui di seguito fornita la riconciliazione tra l'imposta teorica a carico della Società e l'IRES corrente di competenza dell'esercizio.

Utile prima delle imposte			144.491.145
Tasso teorico delle imposte sul reddito	-27,50%		
Onere fiscale teorico		-39.735.065	
<u>Effetto fiscale delle differenze permanenti</u>			
Costi non deducibili	-0,32%	-467.489	
Ricavi non tassati (dividendi, ecc)	13,30%	19.219.769	
Irap corrente	-3,40%	-4.913.657	
Variazione delle imposte correnti del precedente esercizio	0,43%	625.980	
Imposta sostitutiva anno corrente	-0,01%	-9.701	
Imposte indeducibili pagate all'estero	-0,76%	-1.101.970	
Beneficio fiscale delle differenze permanenti		13.352.932	
<u>Effetto fiscale delle differenze temporanee</u>			
Differenze temporanee sorte nell'anno	-0,27%	-395.524	
Effetto netto delle imposte anticipate e differite	0,70%	1.015.229	
Carico fiscale delle differenze temporanee		619.705	
Onere fiscale reale			-25.762.428
Tasso effettivo delle imposte sul reddito	-17,83%		
Utile dopo le imposte			118.728.717

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.1 Impegni e garanzie rilasciate a terzi

A fine esercizio risultano in capo alla Società i seguenti impegni:

- Fidejussioni rilasciate a favore di terzi così dettagliate:

FIDEJUSSIONI RILASCIATE			
a favore di:	per :	data rilascio	Importo
Agenzia delle Entrate	bollo virtuale	12/10/1999	258.228

1.1.4 Titoli di proprietà in deposito c/o terzi

Le quote dei fondi comuni di investimento di proprietà risultano essere dematerializzate e ricomprese quindi nel certificato cumulativo dei fondi stessi.

Le obbligazioni di proprietà risultano depositate presso Intesa Sanpaolo S.p.A..

1.1.5 Beni di terzi c/o l'impresa

Le n. 95.010.000 azioni ordinarie costituenti l'intero capitale sociale sono custodite e depositate presso la sede sociale.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)

OICR	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
<u>Fondi a Capitale Protetto</u>		
Eurizon Focus Capitale Protetto 12/2014	135.673.699	38.647.291
<u>Fondi Garantiti</u>		
Eurizon Focus Garantito Dicembre 2012	20.643.358	29.736.917
Eurizon Focus Garantito Giugno 2012	346.027.558	453.776.601
Eurizon Focus Garantito - I Semestre 2006	1.100.028.295	1.464.196.451
Eurizon Focus Garantito - I Trimestre 2007	126.259.069	149.733.991
Eurizon Focus Garantito - II Semestre 2006	369.137.903	485.028.577
Eurizon Focus Garantito - II Trimestre 2007	175.233.436	207.603.705
Eurizon Focus Garantito - III Trimestre 2007	109.388.891	130.621.881
Eurizon Focus Garantito - IV Trimestre 2007	32.262.089	36.738.690
Eurizon Garantito Marzo 2013	5.664.569	7.510.567
Eurizon Focus Garantito Settembre 2012	43.968.331	59.841.951
<u>Gamma dedicati</u>		
Intesa Casse del Centro Protezione Dinamica	23.886.496	26.181.401
Passadore Monetario	59.101.956	71.759.371
Teodorico Monetario	82.805.354	103.138.087
Unibanca Azionario Europa	10.993.282	10.443.435

Unibanca Monetario	43.904.049	80.395.225
Unibanca Obbligazionario Euro	27.701.739	37.132.431
<i>Sistema Etico</i>		
Eurizon Azionario Internazionale Etico	107.297.351	110.813.938
Eurizon Diversificato Etico	97.967.015	102.861.772
Eurizon Obbligazionario Etico	213.665.234	218.193.201
<i>Sistema Mercati</i>		
Eurizon Azioni Alto Dividendo Euro	406.816.794	485.691.931
Eurizon Azioni Asia Nuove Economie	254.408.768	187.301.354
Eurizon Azioni Energia e Materie Prime	119.768.370	104.572.213
Eurizon Azioni Finanza	66.604.227	72.319.944
Eurizon Azioni Italia 130/30	152.504.758	193.539.567
Eurizon Azioni PMI America	185.018.660	126.051.062
Eurizon Azioni PMI Europa	236.614.822	203.021.665
Eurizon Azioni PMI Italia	54.383.478	66.963.365
Eurizon Azioni Salute e Ambiente	74.949.220	80.664.024
Eurizon Azioni Tecnologie Avanzate	229.394.644	233.981.281
Eurizon Liquidità Classe A	8.393.940.836	12.937.069.020
Eurizon Liquidità Classe B	477.771.978	947.335.968
Eurizon Focus Azioni America	343.521.018	279.546.712
Eurizon Focus Azioni Euro	280.750.955	314.196.216
Eurizon Focus Azioni Europa	1.200.761.763	1.305.682.529
Eurizon Focus Azioni Internazionali	884.874.584	853.276.576
Eurizon Focus Azioni Italia	313.123.085	362.395.701
Eurizon Focus Azioni Pacifico	452.383.813	443.783.515
Eurizon Focus Azioni Paesi Emergenti	860.007.314	614.275.713
Eurizon Focus Obbligazioni Euro Breve Termine	5.676.615.193	7.135.299.465
Eurizon Focus Obbligazioni Euro Corporate	245.506.365	209.004.342
Eurizon Focus Obbligazioni Euro High Yield	294.884.848	256.373.100
Eurizon Focus Obbligazioni Cedola	3.538.171.709	2.358.544.391
Eurizon Focus Obbligazioni Emergenti	334.290.914	225.189.846
Eurizon Focus Obbligazioni Euro	1.444.031.020	1.687.502.077
Eurizon Focus Tesoreria Dollaro	196.503.311	206.016.765
Eurizon Focus Tesoreria Euro A	4.059.115.231	4.787.270.816
Eurizon Focus Tesoreria Euro B	1.749.943.758	2.122.976.578
Eurizon Obbligazioni Euro Corporate Breve Termine	500.991.519	531.717.927
Eurizon Obbligazioni Internazionali	241.416.101	266.727.685
<i>Sistema Risposte: Linea Obiettivi</i>		
Eurizon Azioni Europa Multimanager	12.152.513	11.717.835
Eurizon Azioni Mondo Multimanager	9.228.906	7.165.955
Eurizon Bilanciato Euro Multimanager	944.866.117	991.516.556
Eurizon Rendita	866.550.526	1.026.561.725
Eurizon Obiettivo Rendimento	56.228.643	67.396.880
<i>Sistema Risposte: Linea Team</i>		
Eurizon Team 2	77.007.386	68.197.534
Eurizon Team 1	58.319.004	63.667.341
Eurizon Team 3	128.205.045	116.939.842
Eurizon Team 4	187.178.056	196.052.224
Eurizon Team 5	37.742.691	34.301.551
<i>Strategie di investimento: Gamma profili</i>		
Eurizon Focus Profilo Dinamico	131.216.044	62.101.169
Eurizon Focus Profilo Moderato	709.053.877	350.864.692
Eurizon Focus Profilo Prudente	2.121.162.372	1.078.621.029
<i>Strategie di Investimento: Gamma rendimento assoluto</i>		
Eurizon Focus Rendimento Assoluto 2 anni	692.961.631	176.686.191
Eurizon Focus Rendimento Assoluto 5 anni	30.625.593	27.538.727
Eurizon Focus Rendimento Assoluto 3 anni	1.052.681.471	1.118.399.513
<i>Strategie di investimento: Gamma soluzioni</i>		
Eurizon Soluzione 10	2.139.262.803	2.503.878.127
Eurizon Soluzione 40	753.915.468	841.894.709
Eurizon Soluzione 60	875.321.706	958.203.172
Totale gestioni proprie	47.284.358.582	53.124.351.603

	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
2. Gestioni ricevute in delega		
Fondi lussemburghesi	7.532.351.213	4.994.967.158
SICAV	590.557.760	625.587.138
Totale gestioni ricevute in delega	8.122.908.973	5.620.554.296
3. di cui ruolo di sola sgr promotrice		
<i>Fondi in cui Epsilon SGR Spa è sgr gestore</i>		
Eurizon Rendita	866.550.526	1.026.561.725
Intesa Casse del Centro Protezione Dinamica	23.886.496	26.181.401
<i>Fondi in cui AMUNDI SGR Spa è sgr gestore</i>		
Eurizon Focus Garantito - I Semestre 2006	1.100.028.295	1.464.196.451
Eurizon Focus Garantito - II Semestre 2006	369.137.903	485.028.577
Eurizon Focus Garantito - I Trimestre 2007	126.259.069	149.733.991
Eurizon Focus Garantito - II Trimestre 2007	175.233.436	207.603.705
Eurizon Focus Garantito - III Trimestre 2007	109.388.891	130.621.881
Eurizon Focus Garantito - IV Trimestre 2007	32.262.089	36.738.690
Totale fondi solo promossi	2.802.746.705	3.526.666.421

1.2.2 Valore complessivo delle gestioni patrimoniali individuali di portafoglio

GESTIONI INDIVIDUALI	Totale 31/12/2010		Totale 31/12/2009	
		di cui investiti in fondi della SGR		di cui investiti in fondi della SGR
1. Gestioni proprie				
Gestioni Individuali in valori mobiliari	5.118.127.896	6.237.101	3.555.897.812	13.615.263
Gestioni Individuali in valori mobiliari e fondi	47.529.619.044	5.260.920.695	43.532.498.281	4.531.976.299
Gestioni Individuali in fondi	1.253.264.370	824.470.030	1.291.791.267	900.452.371
Totale gestioni proprie	53.901.011.310	6.091.627.826	48.380.187.360	5.446.043.933
2. Gestioni ricevute in delega				
Gestioni Individuali in valori mobiliari e fondi	199.145.859	0	53.995.812	0
Totale gestioni ricevute in delega	199.145.859	0	53.995.812	0
3. Gestioni date in delega a terzi				
Gestioni Individuali in valori mobiliari e fondi	409.428.799	0	410.627.961	0
Totale gestioni date in delega	409.428.799	0	410.627.961	0

1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

FONDI PENSIONE	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2009
2. Gestioni ricevute in delega		
2.1. Fondi pensione:		
- Fondi pensione aperti	1.283.971.432	1.212.184.278
- Fondi pensione negoziali	5.454.356.548	4.708.463.377
- Altre forme pensionistiche	268.907.460	756.782.769
Totale gestioni ricevute in delega	7.007.235.440	6.677.430.424
3. Gestioni date in delega a terzi		
3.1 Fondi pensione:		
- Fondi pensione negoziali	317.501.256	37.493.864
Totale gestioni date in delega a terzi	317.501.256	37.493.864

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Si riporta qui di seguito il dettaglio per singolo OICR degli impegni in essere a fine esercizio nei confronti di terzi per liquidità ricevuta a fronte di sottoscrizioni di fondi da regolare.

FONDI COMUNI Sottoscrizioni da regolare al	31/12/2010	31/12/2009
<i>Gamma dedicati</i>		
TEODORICO MONETARIO	200	0
UNIBANCA AZIONARIO EUROPA	2.450	350
UNIBANCA MONETARIO	4.950	97.800
UNIBANCA OBBLIGAZIONARIO EURO	1.150	33.950
PASSADORE MONETARIO	100	10.860
<i>Sistema Etico</i>		
EURIZON AZIONARIO INTERNAZIONALE ETICO	4.850	9.550
EURIZON DIVERSIFICATO ETICO	23.810	10.950
EURIZON OBBLIGAZIONARIO ETICO	6.699	61.550
<i>Sistema Mercati</i>		
EURIZON AZIONI ALTO DIVIDENDO EURO	39.186	33.400
EURIZON AZIONI ASIA NUOVE ECONOMIE	169.675	137.847
EURIZON AZIONI ENERGIA E MATERIE PRIME	24.550	73.750
EURIZON AZIONI FINANZA	11.400	11.300
EURIZON AZIONI ITALIA 130/30	10.610	124.073
EURIZON AZIONI PMI AMERICA	192.012	49.866
EURIZON AZIONI PMI EUROPA	241.897	26.275
EURIZON AZIONI PMI ITALIA	6.800	34.300
EURIZON AZIONI SALUTE E AMBIENTE	15.400	7.450
EURIZON AZIONI TECNOLOGIE AVANZATE	8.205	33.050
EURIZON LIQUIDITA' A	1.814.300	6.249.428
EURIZON LIQUIDITA' B	1.750.000	624.639
EURIZON FOCUS TESORERIA EURO - CLASSE A	2.792.860	4.503.940
EURIZON FOCUS TESORERIA EURO - CLASSE B	449.305	1.845.226
EURIZON FOCUS AZIONI AMERICA	63.653	40.431
EURIZON FOCUS AZIONI EURO	7.320	37.750
EURIZON FOCUS AZIONI EUROPA	47.796	116.713
EURIZON FOCUS AZIONI INTERNAZIONALI	58.971	105.698
EURIZON FOCUS AZIONI ITALIA	13.153	56.480
EURIZON FOCUS AZIONI PACIFICO	43.722	37.913
EURIZON FOCUS AZIONI PAESI EMERGENTI	665.701	213.485
EURIZON FOCUS OBBL. EURO BREVE TERMINE	1.774.397	2.759.927
EURIZON FOCUS OBBL. EURO CORPORATE	43.800	147.250
EURIZON FOCUS OBBL. EURO HIGH YIELD	471.381	88.330
EURIZON FOCUS OBBLIGAZIONI CEDOLA	674.755	1.011.808
EURIZON FOCUS OBBLIGAZIONI EMERGENTI	176.150	107.905
EURIZON FOCUS OBBLIGAZIONI EURO	233.997	541.867
EURIZON FOCUS TESORERIA DOLLARO	15.750	64.250
EURIZON OBBL. EURO CORP. BREVE TERMINE	38.177	115.210
EURIZON OBBLIGAZIONI INTERNAZIONALI	22.250	16.600
<i>Sistema Risposte: Linea Obiettivi</i>		
EURIZON AZIONI EUROPA MULTIMANAGER	100	1.300
EURIZON BILANCIATO EURO MULTIMANAGER	48.130	119.980
EURIZON RENDITA	2.750	12.800
EURIZON AZIONI MONDO MULTIMANAGER	100.610	1.650
<i>Sistema Risposte: Linea Team</i>		
EURIZON TEAM 2	23.650	18.386
EURIZON TEAM 1	3.500	12.900
EURIZON TEAM 3	32.405	11.500
EURIZON TEAM 4	7.052	17.603
EURIZON TEAM 5	1.650	4.200
EURIZON TEAM 2 - CLASSE G	3.300	0
EURIZON TEAM 3 - CLASSE G	74.740	37.310
EURIZON TEAM 4 - CLASSE G	6.100	5.130
EURIZON TEAM 5 - CLASSE G	38.360	6.670

<i>Strategie di Investimento: Gamma profili</i>		
EURIZON FOCUS PROFILO DINAMICO	133.760	98.880
EURIZON FOCUS PROFILO MODERATO	790.535	444.663
EURIZON FOCUS PROFILO PRUDENTE	516.596	1.056.804
<i>Strategie di Investimento: Gamma rendimento assoluto</i>		
EURIZON FOCUS RENDIM. ASS. 3 ANNI	24.750	135.450
EURIZON FOCUS RENDIM. ASS. 2 ANNI	353.950	332.200
<i>Strategie di investimento: Gamma soluzioni</i>		
EURIZON SOLUZIONE 10	127.265	532.400
EURIZON SOLUZIONE 40	70.000	148.075
EURIZON SOLUZIONE 60	106.520	51.100
Totale	14.387.105	22.634.432

1.2.5 Attività di consulenza

Viene svolta inoltre attività di consulenza finanziaria per conto della controllata lussemburghese Eurizon Capital SA, della partecipata Penghua F.M. e di due clienti istituzionali.

Sezione 2 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

I rischi a cui risulta soggetta la Società sono di tipo finanziario, in funzione delle scelte effettuate nell'investire il patrimonio aziendale e le disponibilità liquide, e di tipo operativo in relazione all'attività svolta di gestione di patrimoni di terzi.

La Società attribuisce una forte rilevanza alla gestione ed al controllo dei rischi potenziali che si basa sui seguenti principi:

- chiara individuazione delle responsabilità di assunzione dei rischi;
- sistemi di misurazione e controllo allineati alla best practice internazionale;
- separatezza organizzativa tra le funzioni deputate alla gestione e le funzioni addette al controllo.

2.1 Rischi finanziari

Informazioni di natura qualitativa

I rischi finanziari come già indicato derivano dalle scelte effettuate nell'investire il patrimonio aziendale e le disponibilità liquide.

In tale ambito, nel quadro più ampio delle linee guida fornite dalla capogruppo in tema di Politiche di gestione del portafoglio finanziario, il Consiglio di Amministrazione ha adottato nel 2010 una apposita delibera volta a definire le modalità di investimento della liquidità aziendale e del controllo del rischio creditizio e finanziario, in base alla quale viene definito che la Società impiega le proprie disponibilità in via ordinaria in depositi bancari, pronti contro termine, titoli di Stato di Paesi appartenenti all'area Euro, denominati in tale valuta e con *duration* massima di tre anni, fondi monetari e fondi obbligazionari a breve termine, entrambi specializzati nell'area Euro. Risultano inoltre possibili investimenti di "servizio" a supporto dell'istituzione e della corretta gestione dei prodotti della Società e delle sue controllate, da valutare di volta in volta in sede di Consiglio di Amministrazione.

Il potenziale rischio connesso agli investimenti delle disponibilità finanziarie di proprietà viene monitorato dalla funzione di *Risk Management*, già impegnata giornalmente nella misurazione e nel controllo dei rischi finanziari (mercato, tasso, cambio, ecc) insiti nei patrimoni di terzi gestiti.

Per la misurazione del rischio di prezzo riferibile al portafoglio classificato nelle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e nelle "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", la società ricorre al VaR (intervallo di confidenza 99%, orizzonte mensile) che esprime in termini percentuali il rischio di massima perdita a cui è esposto il portafoglio del Fondo detenuto in condizioni normali di mercato e definito un determinato livello di confidenza.

Informazioni di natura quantitativa

Il rischio di prezzo, misurato mediante il VaR, a fine dicembre risultava pari a 1.275.447 Euro.

2.2 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

Il rischio operativo è stato identificato come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure o sistemi interni, risorse umane oppure da eventi esterni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

La Società oltre ad aver recepito il Regolamento Operational Risk Management di Gruppo che fissa i principi guida del processo di gestione e di controllo dei rischi operativi, ha adottato anche un proprio regolamento interno ("Regolamento per l'analisi, la mappatura e la gestione dei processi e dei rischi operativi") al fine di fornire le linee guida per una corretta impostazione del processo di gestione del rischio operativo. In particolare, in tale documento sono stati definiti in via preliminare i criteri ed i metodi da seguire per l'identificazione, la definizione, la misurazione del rischio operativo, così come si configura nell'ambito dei processi della Società, ed è stato delineato il modello di governo e gestione dei rischi operativi, individuando i diversi soggetti coinvolti con evidenza del ruolo e dei compiti agli stessi attribuiti.

A tal riguardo la Società ha effettuato la mappatura di tutti i processi aziendali, ha identificato in dettaglio i principali rischi operativi cui è esposta in relazione alle attività svolte ed ha definito i controlli per la mitigazione dei singoli rischi operativi identificati.

Il monitoraggio dei rischi operativi è realizzato attraverso un sistema integrato di *reporting*, che fornisce alla direzione le informazioni necessarie alla gestione e/o alla mitigazione dei rischi assunti.

Informazioni di natura quantitativa

Sui rischi operativi monitorati viene applicata la metodologia sviluppata dalla capogruppo al fine di calcolare le perdite potenziali derivanti da tali eventi.

Il modello interno di calcolo dei rischi operativi si basa sull'analisi dei dati storici relativi ad eventi interni ed esterni. La componente qualitativa (analisi di scenario) è focalizzata sulla valutazione prospettica del profilo di rischio di ciascuna attività e si basa sulla raccolta strutturata ed organizzata di stime soggettive espresse direttamente dai responsabili ed aventi per obiettivo la valutazione del potenziale impatto economico di eventi operativi di particolare gravità.

Le stime ad oggi effettuate e l'andamento storico delle perdite operative registrate negli ultimi cinque anni hanno confermato che il patrimonio di vigilanza esistente, già adeguato al fine del rispetto dei coefficienti prudenziali di capitalizzazione imposti dalla normativa di Vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le società di gestione del risparmio, risulta congruo rispetto ai potenziali rischi operativi esistenti.

La valutazione complessiva dei processi di Eurizon Capital SGR conferma inoltre un adeguato grado di copertura dei rischi operativi associati alle attività caratteristiche della SGR.

Sezione 3 - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 Il Patrimonio dell'impresa

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

La società presenta un livello di elevata patrimonializzazione generato:

- dagli apporti dei soci (Capitale sociale e sovrapprezzo);
- dagli utili non distribuiti (riserve legale e straordinaria) liberamente distribuibili a parte quanto previsto dal Codice Civile in tema di riserva legale;
- dagli apporti registrati nel tempo a seguito di operazioni di ristrutturazione aziendale (avanzi di fusione/scissione e riserva *under common control*);
- dalle riserve di valutazione (*Fair value* delle 'Attività finanziarie disponibili per la vendita').

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Il patrimonio aziendale risulta costituito da poste di capitale per complessivi Euro 95.010.000, riserve di utili non distribuiti per complessivi Euro 51.563.616, da altre riserve per Euro 132.457.113, da riserve di valutazione per Euro 893.376 e dall'utile di esercizio che si proporrà di distribuire quasi integralmente dopo aver effettuato le destinazioni di legge.

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	31/12/2010	31/12/2009
1. Capitale	95.010.000	95.010.000
2. Sovrapprezzi di emissione	117.433.641	117.433.641
3. Riserve	184.020.729	170.143.960
- di utili	51.563.616	45.298.263
a) legale	15.565.385	9.599.022
d) altre	35.998.231	35.699.241
- altre	132.457.113	124.845.697
5. Riserve da valutazione	893.376	4.481.125
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	898.098	4.481.125
- Differenza di cambio	-4.722	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	118.728.717	119.327.253
Totale	516.086.463	506.395.979

3.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	31/12/2010		31/12/2009	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Quote di O.I.C.R.	898.098	0	4.691.577	-210.452
Totale	898.098	0	4.691.577	-210.452

3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

RISERVE DA VALUTAZIONE		Quote di OICR
1.	Esistenze iniziali	4.481.125
2.	Variazioni positive	
2.1	Incrementi di fair value	1.108.550
3.	Variazioni negative	
3.3	Rigiro a conto economico di riserve positive: realizzo	-4.691.577
4.	Rimanenze finali	898.098

3.2 Il Patrimonio e i coefficienti di vigilanza

3.2.1 Patrimonio di vigilanza

3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Con riferimento ai requisiti patrimoniali previsti dalla norme di Vigilanza la Società rispetta ampiamente i requisiti richiesti sia a livello di requisiti operativi e di rischio sia con riferimento al portafoglio detenuto in partecipazioni non detratte dal Patrimonio di Vigilanza.

3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Il patrimonio di vigilanza alla data del 31 dicembre 2010, determinato secondo le vigenti disposizioni di settore e definito sulla base dell'ultimo bilancio approvato a tale data, è così rappresentabile:

PATRIMONIO DI VIGILANZA	
PATRIMONIO BASE - ELEMENTI POSITIVI	
Capitale sociale sottoscritto	95.010.000
Riserve	301.454.370
PATRIMONIO BASE - ELEMENTI NEGATIVI	
Altre attività immateriali	-328.490
TOTALE - PATRIMONIO DI BASE	396.135.880
PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	
Riserve positive da valutazione su attività finanziarie disp. per la vendita: quota computabile	449.049
TOTALE - PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	449.049
ELEMENTI DA DEDURRE	
Partecipazioni, attività subordinate e strumenti ibridi di patrimonializzazione	-99.327.741
PATRIMONIO DI VIGILANZA	297.257.188

In funzione dei dati riportati nel presente documento, a seguito della sua approvazione e tenuto conto della proposta di distribuzione dell'utile, il patrimonio di vigilanza risulterà pari a Euro 297.740.602.

3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di vigilanza della società, in quanto società di gestione del risparmio e tenuto conto delle attività svolte, deve risultare non inferiore al maggiore tra i seguenti requisiti:

- Requisito relativo alla massa gestita: risulta pari allo 0.02% dei patrimoni dei fondi comuni di investimento gestiti con un limite massimo pari a Euro 10.000.000;
- Requisito 'altri rischi': pari al 25% dei costi amministrativi fissi sostenuti annualmente così come emergono dall'ultimo bilancio approvato.

Inoltre il patrimonio di vigilanza deve risultare almeno pari al doppio del valore di bilancio delle partecipazioni detenute in società appartenenti allo stesso Gruppo bancario e come tali non detratte dal Patrimonio stesso.

3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Si riporta qui di seguito l'ammontare dei Requisiti calcolati a fine esercizio così come richiesti dalle normative vigenti. Si precisa che per le voci desumibili dal bilancio si fa riferimento all'ultimo bilancio approvato alla data.

Categorie / Valori	Requisiti	
	31/12/2010	31/12/2009
Requisito relativo alla massa gestita	9.056.237	10.000.000
Requisito altri rischi	28.505.907	24.276.803

I requisiti richiesti dalle stesse norme prudenziali a seguito dell'approvazione del presente bilancio, saranno i seguenti:

- requisito patrimoniale operativo: patrimonio almeno pari a 9.056.237;
- requisito patrimoniale altri rischi: patrimonio almeno pari a 26.224.853.

Si ricorda infine che poiché la Società detiene partecipazioni non detratte dal Patrimonio di Vigilanza per un valore complessivo pari a Euro 74.528.246 in aderenza alla normativa prudenziale, il patrimonio di vigilanza non deve risultare inferiore a Euro 149.056.492 requisito anch'esso ampliamento rispettato.

Sezione 4 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

		Importo lordo	imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	144.491.145	-25.762.428	118.728.717
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-4.942.105	1.359.078	-3.583.027
70.	Differenze di cambio	-6.513	1.791	-4.722
110.	Totale altre componenti reddituali	-4.948.618	1.360.869	-3.587.749
120.	Redditività complessiva	139.542.527	-24.401.559	115.140.968

SEZIONE 5 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica.

Gli oneri di competenza relativi ai compensi dovuti ai dirigenti con responsabilità strategica sono pari a Euro 2.317.737.

5.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

A fine esercizio non esistevano crediti o garanzie rilasciate a favore di amministratori e dirigenti.

Per quanto riguarda i rapporti intrattenuti con le società di Gruppo si rinvia a quanto già detto nella relazione sulla gestione.

5.3 Informazioni sull'impresa Capogruppo

Denominazione e sede

Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156

Intesa Sanpaolo S.p.A. redige il bilancio consolidato che verrà pubblicato ai sensi di legge.

5.4 Rapporti ingruppo

I rapporti con le società del Gruppo sono dettagliati nell'apposita sezione della relazione del Consiglio di Amministrazione che correda il bilancio a cui si rimanda.

SEZIONE 6 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

Non esistono aspetti che richiedano dettagli informativi ulteriori a parte quanto sotto evidenziato.

6.1 Direzione e coordinamento

Come già detto in relazione sulla gestione, la Società è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento da parte della capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. che redige il bilancio consolidato a norma di legge e, a norma dell'art. 2497 bis 4° comma del codice civile. Si riportano in allegato i dati dell'ultimo bilancio individuale approvato al 31 dicembre 2009 a confronto con il 31 dicembre 2008.

Stato Patrimoniale di INTESA SANPAOLO

Voci dell'attivo	31.12.2009	31.12.2008	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Cassa e disponibilità liquide	5.973.052.089	5.000.033.408	973.018.681	19,5
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	29.653.170.242	22.664.007.376	6.989.162.866	30,8
30. Attività finanziarie valutate al fair value	332.517.404	252.902.081	79.615.323	31,5
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.994.689.162	7.360.426.362	4.634.262.800	63,0
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.304.875.729	2.096.596.209	-791.720.480	-37,8
60. Crediti verso banche	116.066.739.844	114.878.587.955	1.188.151.889	1,0
70. Crediti verso clientela	178.550.192.260	207.461.246.416	-28.911.054.156	-13,9
80. Derivati di copertura	5.488.654.971	4.274.900.112	1.213.754.859	28,4
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	67.058.731	64.669.485	2.389.246	3,7
100. Partecipazioni	42.327.452.269	41.057.322.763	1.270.129.506	3,1
110. Attività materiali	2.407.481.813	2.666.904.458	-259.422.645	-9,7
120. Attività immateriali	9.239.162.746	10.422.031.522	-1.182.868.776	-11,3
di cui:				
- avviamento	6.160.361.491	6.869.648.856	-709.287.365	-10,3
130. Attività fiscali	4.132.496.486	4.192.386.097	-59.889.611	-1,4
a) correnti	1.417.216.211	1.883.201.063	-465.984.852	-24,7
b) anticipate	2.715.280.275	2.309.185.034	406.095.241	17,6
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	6.450.200.193	352.668.725	6.097.531.468	
150. Altre attività	7.659.400.578	6.582.116.015	1.077.284.563	16,4
Totale dell'attivo	421.647.144.517	429.326.798.984	-7.679.654.467	-1,8

Stato Patrimoniale di INTESA SANPAOLO

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2009	31.12.2008	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Debiti verso banche	93.159.856.515	87.688.810.397	5.471.046.118	6,2
20. Debiti verso clientela	112.943.100.675	130.351.226.601	-17.408.125.926	-13,4
30. Titoli in circolazione	137.513.063.451	130.497.062.749	7.016.000.702	5,4
40. Passività finanziarie di negoziazione	10.463.136.189	15.913.269.643	-5.450.133.454	-34,2
60. Derivati di copertura	2.127.186.029	2.535.916.763	-408.730.734	-16,1
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.165.616.528	1.057.804.029	107.812.499	10,2
80. Passività fiscali	707.047.463	2.078.968.216	-1.371.920.753	-66,0
a) correnti	271.188.767	1.130.740.284	-859.551.517	-76,0
b) differite	435.858.696	948.227.932	-512.369.236	-54,0
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	5.720.883.267	296.640.051	5.424.243.216	
100. Altre passività	7.725.507.890	9.935.642.889	-2.210.134.999	-22,2
110. Trattamento di fine rapporto del personale	601.613.898	861.477.643	-259.863.745	-30,2
120. Fondi per rischi ed oneri	1.735.122.646	2.391.245.385	-656.122.739	-27,4
a) quiescenza e obblighi simili	264.194.302	295.995.512	-31.801.210	-10,7
b) altri fondi	1.470.928.344	2.095.249.873	-624.321.529	-29,8
130. Riserve da valutazione	986.225.503	649.466.959	336.758.544	51,9
160. Riserve	5.038.338.335	4.083.418.439	954.919.896	23,4
170. Sovrapprezzi di emissione	33.270.641.555	33.270.641.555	-	-
180. Capitale	6.646.547.923	6.646.547.923	-	-
190. Azioni proprie (-)	-175.451	-	175.451	-
200. Utile (perdita) d'esercizio	1.843.432.101	1.068.659.742	774.772.359	72,5
Totale del passivo e del patrimonio netto	421.647.144.517	429.326.798.984	-7.679.654.467	-1,8

Conto Economico di INTESA SANPAOLO

Voci	2009	2008	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Interessi attivi e proventi assimilati	10.605.949.599	17.057.250.914	-6.451.301.315	-37,8
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-7.134.879.599	-12.280.587.376	-5.145.707.777	-41,9
30. Margine di interesse	3.471.070.000	4.776.663.538	-1.305.593.538	-27,3
40. Commissioni attive	2.406.283.426	2.998.611.529	-592.328.103	-19,8
50. Commissioni passive	-286.819.287	-359.167.588	-72.348.301	-20,1
60. Commissioni nette	2.119.464.139	2.639.443.941	-519.979.802	-19,7
70. Dividendi e proventi simili	1.378.771.645	1.250.967.981	127.803.664	10,2
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	180.990.315	-880.663.459	1.061.653.774	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	20.490.667	-93.458.487	113.949.154	
100. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	49.726.071	111.574.413	-61.848.342	-55,4
a) crediti	3.800.727	833.484	2.967.243	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	34.991.734	98.394.405	-63.402.671	-64,4
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	180.546	-180.546	
d) passività finanziarie	10.933.610	12.165.978	-1.232.368	-10,1
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	49.579.659	-37.611.887	87.191.546	
120. Margine di intermediazione	7.270.092.496	7.766.916.040	-496.823.544	-6,4
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-1.313.223.643	-1.306.670.491	6.553.152	0,5
a) crediti	-1.206.816.879	-1.035.036.623	171.780.256	16,6
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-68.498.671	-323.408.603	-254.909.932	-78,8
d) altre operazioni finanziarie	-37.908.093	51.774.735	-89.682.828	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	5.956.868.853	6.460.245.549	-503.376.696	-7,8
150. Spese amministrative:	-4.668.487.255	-5.938.999.120	-1.270.511.865	-21,4
a) spese per il personale	-2.404.148.577	-3.453.014.338	-1.048.865.761	-30,4
b) altre spese amministrative	-2.264.338.678	-2.485.984.782	-221.646.104	-8,9
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-164.221.774	-246.267.080	-82.045.306	-33,3
170. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-143.406.953	-252.198.978	-108.792.025	-43,1
180. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-140.891.257	-550.724.129	-409.832.872	-74,4
190. Altri oneri/proventi di gestione	669.107.905	1.156.669.200	-487.561.295	-42,2
200. Costi operativi	-4.447.899.334	-5.831.520.107	-1.383.620.773	-23,7
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	27.135.872	-1.456.849.734	1.483.985.606	
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1.277.374	275.168.259	-273.890.885	-99,5
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.537.382.765	-552.956.033	2.090.338.798	
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	205.177.502	729.347.025	-524.169.523	-71,9
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.742.560.267	176.390.992	1.566.169.275	
280. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	100.871.834	892.268.750	-791.396.916	-88,7
290. Utile/ (perdita) d'esercizio	1.843.432.101	1.068.659.742	774.772.359	72,5

EURIZON CAPITAL

Società di gestione del risparmio S.p.A.

Sede sociale: Milano, piazzetta Giordano dell'Amore n. 3

Capitale sociale: Euro 95.010.000,00 int. versato

Registro delle Imprese di Milano : n. 04550250015

Albo società di gestione del risparmio: n. 8

Codice fiscale 04550250015

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di

INTESA SANPAOLO S.p.A.

ed appartenente al Gruppo Bancario INTESA SAN PAOLO

Socio unico: Intesa Sanpaolo S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

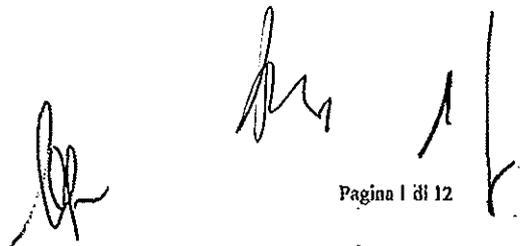
all'assemblea degli Azionisti

sull'esercizio 2010

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività a noi demandata e abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione e sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario. Di tale attività diamo conto con la presente relazione.

Precisiamo di avere assunto l'incarico in data 3 aprile 2008.



1. RISULTATI DELL'ESERCIZIO SOCIALE

Il bilancio al 31 dicembre 2010 che viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea presenta un utile d'esercizio di euro 118.728.717, alla cui formazione hanno concorso i componenti positivi e negativi di reddito analiticamente indicati nel Conto economico dell'esercizio 2010 e diffusamente illustrati sia nella Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, sia nella Nota integrativa, parte C -- Informazioni sul conto economico.

2. L'ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE

Avendo riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività istituzionale di nostra competenza e tenendo conto anche delle indicazioni fornite dalla Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001, formuliamo le seguenti considerazioni.

2.1 Considerazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla legge e allo statuto sociale

Le informazioni acquisite sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere dalla Società ci hanno consentito di accertarne la conformità alla legge e allo statuto sociale e la rispondenza all'interesse sociale; riteniamo che tali operazioni, esaurientemente descritte nella Relazione sulla gestione, non presentino specifiche osservazioni da parte del Collegio sindacale.

2.2 Indicazione di eventuale esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate



Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Da parte nostra, diamo atto della loro conformità alla legge e allo statuto sociale, della loro rispondenza al reciproco interesse, nonché dell'assenza di situazioni che comportino ulteriori considerazioni e commenti da parte nostra.

Non ci risultano eseguite operazioni di natura atipica e/o inusuale con parti correlate o parti terze.

2.3 Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo e con parti correlate

Non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali.

Le operazioni infragruppo e con parti correlate sono adeguatamente descritte nella Relazione sulla gestione degli amministratori e nella nota integrativa nel rispetto di quanto previsto dagli artt. 2428 c.c., 2497-bis, quinto comma, c.c. e 2497-ter c.c..

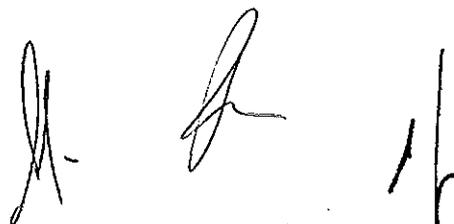
2.4 Osservazioni e proposte sui rilievi ed i richiami d'informativa contenuti nella relazione della Società di Revisione legale

Abbiamo preso visione della relazione resa dalla Società di revisione legale e a tale riguardo osserviamo che essa non reca rilievi.

La Società di revisione legale ci ha inoltre riferito in merito al lavoro di revisione legale dei conti e all'assenza di situazioni di incertezza o eventuali limitazioni nelle verifiche svolte.

2.5 Indicazione dell'eventuale presentazione di denunce ex art. 2408 c.c., delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Diamo atto che nel corso dell'esercizio non sono state presentate al Collegio sindacale denunce ex art. 2408 del Codice civile.



2.6 Indicazione dell'eventuale presentazione di esposti, delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Diamo atto che nel corso dell'esercizio non sono stati presentati esposti da parte di chicchessia.

2.7 Indicazione dell'eventuale conferimento di ulteriori incarichi alla Società di revisione legale e dei relativi costi

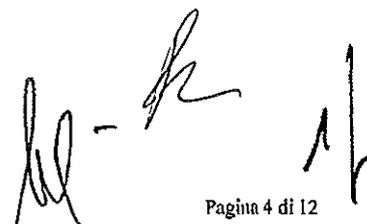
Con riferimento all'esercizio 2010 in base alle informazioni a noi conosciute gli incarichi conferiti alla Società di revisione legale dei conti sono quelli riportati nella nota integrativa per gli importi ivi indicati e si riferiscono all'attività di revisione legale dei conti svolta ai sensi degli art. 14 e 16 del d. lgs. 39/2010, all'attività prodromica alla sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali, all'attività per procedure concordate inerenti alla migrazione al sistema informativo GP3 sottostante il calcolo del valore quota dei fondi gestiti e all'attività concernente le procedure richieste dalla Società in relazione all'applicazione della normativa MIFID.

La Società ha, inoltre, conferito incarico alla società PriceWaterhouseCoopers S.p.A. per l'attività di verifica, secondo procedure concordate, della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società collegata Penghua F.M. e della rispondenza di tali situazioni ai principi contabili internazionali.

A norma del secondo comma dell'art. 9 del d. lgs. 58/1998 la Società incaricata della revisione legale dei conti provvede anche a rilasciare un giudizio sui rendiconti dei fondi comuni istituiti e gestiti dalla Società con costo a carico dei medesimi.

2.8 Indicazione dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla Società di revisione legale da rapporti continuativi e dei relativi costi

Non ci risultano incarichi di cui all'art. 17, comma 3, del d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, conferiti alla società di revisione legale, alle entità appartenenti alla rete



della medesima, ai soci, agli amministratori, ai componenti degli organi di controllo e ai dipendenti della società di revisione stessa.

2.9 Indicazione dell'esistenza di pareri rilasciati ai sensi di legge nel corso dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio abbiamo espresso parere favorevole, ai sensi del terzo comma dell'art. 2389 c.c., in ordine alla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto.

Abbiamo altresì espresso parere favorevole in ordine alle attestazioni rese dal Consiglio di amministrazione in conformità alle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 21 giugno 2007 disciplinante l'istituto dell'approvazione in via generale dei regolamenti di gestione dei fondi comuni di investimento.

Abbiamo approvato, ai sensi dell'art. 2386 c.c., la deliberazione adottata dal Consiglio di amministrazione in merito alla cooptazione di un amministratore.

Abbiamo espresso parere favorevole in merito alla nomina del Responsabile della Funzione di Internal Audit e del Responsabile della Funzione di Compliance.

2.10 Frequenza e numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale

Abbiamo partecipato nel corso dell'esercizio 2010 a tutte le quattordici riunioni del Consiglio di Amministrazione, ottenendo, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2381, quinto comma, c.c. e dallo statuto, tempestive e idonee informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società. In particolare, l'iter decisionale del Consiglio di Amministrazione ci è apparso correttamente ispirato al rispetto del fondamentale principio dell'agire informato.

I membri del Collegio sindacale hanno altresì partecipato all'unica assemblea tenutasi nel corso dell'esercizio.

Abbiamo tenuto nel corso dell'esercizio 2010 nove riunioni del Collegio sindacale oltre a tre riunioni nel corso dell'esercizio 2011.

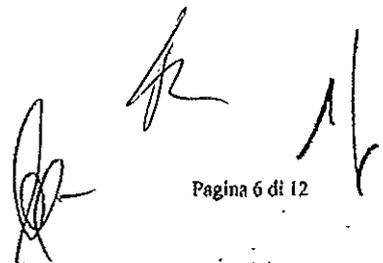
Abbiamo monitorato il rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, un costante collegamento con la Società di revisione legale dei conti, con la funzione di Internal Audit, con la funzione Compliance, con la funzione Risk Management, con la Funzione Legale Societario e con la Funzione Finance, nonché con il Comitato per il Controllo Interno e con l'Organismo di vigilanza ai sensi del d. lgs. 231/2001 ai fini del reciproco scambio di dati e notizie rilevanti. Abbiamo, in particolare, preso atto delle Relazioni periodiche rilasciate dalle funzioni di Internal Audit, di Compliance e di Risk Management, delle quali attestiamo l'indipendenza gerarchica e funzionale.

Abbiamo esaminato gli aspetti generali, i processi di gestione e i metodi di misurazione dei rischi insiti e connessi all'attività della Società, nonché la loro idoneità a fronteggiare il manifestarsi di situazioni di gravi, perduranti, diffuse e generalizzate difficoltà.

Abbiamo seguito l'evolversi della gestione secondo gli obiettivi strategici prefissati, nonché l'evolversi dei mutamenti organizzativi in coerenza con i detti obiettivi, verificando, altresì, che fosse mantenuto il costante adeguamento dell'apparato informativo.

2.11 Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Oltre a quanto già precisato al punto che precede, Vi diamo atto che abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sul rispetto del



Pagina 6 di 12

fondamentale criterio della sana e prudente gestione della Società e del più generale principio di diligenza, il tutto sulla scorta della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, della documentazione e delle tempestive informazioni ricevute dai diversi organi gestionali relativamente alle operazioni poste in essere dalla Società, nonché tramite frequenti incontri con l'Alta Direzione e l'analisi e verifiche specifiche.

Le informazioni acquisite ci hanno consentito di riscontrare la conformità alla legge e allo statuto sociale delle azioni deliberate e poste in essere e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, ovvero lesive dei diritti dei soci e dei terzi.

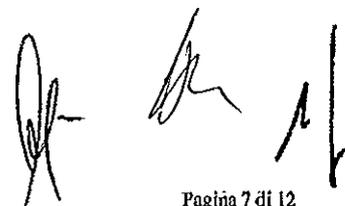
Abbiamo riscontrato che la Società ha adottato una idonea politica di gestione dei rischi dei quali viene data rappresentazione nella nota integrativa.

Nel corso dell'esercizio la Società è stata soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Intesa Sanpaolo e, a tale riguardo, abbiamo constatato il rispetto dell'art. 2497-ter c.c. Inoltre, nella relazione sulla gestione sono esposti i rapporti intercorsi con la Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le Società del Gruppo, in ottemperanza sia al disposto dell'art. 2428 c.c. sia al disposto dell'art. 2497 bis c.c.

2.12 Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Abbiamo vigilato sull'idonea definizione dei poteri delegati e abbiamo seguito con attenzione l'evoluzione dell'assetto organizzativo della Società.

Con riferimento alla normativa prevista dal d. lgs. 231/2001, nell'ottica di garantire nel contesto di Gruppo il pieno allineamento alla normativa e agli indirizzi assunti da Intesa Sanpaolo S.p.A., di recepire le modifiche della struttura



organizzativa della SGR, nonché di disciplinare le attività esternalizzate presso Intesa Sanpaolo, altre società del Gruppo e società esterne al Gruppo, la funzione Compliance ha provveduto ad aggiornare il "Modello 231/2001" adottato dalla Società, il quale è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella riunione del 30 giugno 2010.

2.13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e in particolare sull'attività svolta dai preposti al controllo interno. Evidenziazione di eventuali azioni correttive intraprese e/o da intraprendere.

La Società, in linea con la normativa di legge e di Vigilanza ed in coerenza con le indicazioni della Capogruppo, si è dotata di un sistema dei controlli interni idoneo a rilevare, misurare e verificare i rischi tipici dell'attività sociale.

Il sistema dei controlli interni è periodicamente soggetto a ricognizione e adeguamento in relazione all'evoluzione dell'operatività aziendale e al contesto di riferimento.

In particolare, l'attività di revisione interna viene svolta dalla funzione Internal Audit, la quale riferisce i risultati della propria attività direttamente al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale.

Riteniamo che tale sistema sia adeguato alle caratteristiche gestionali della Società e risponda ai requisiti di efficienza ed efficacia nel presidio dei rischi e nel rispetto delle procedure e delle disposizioni interne ed esterne.

2.14 Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo/contabile e sulla affidabilità di questo a rappresentare correttamente i fatti di gestione

Abbiamo valutato, per quanto di nostra competenza, l'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a recepire e rappresentare correttamente i fatti di gestione sia mediante indagini dirette sui documenti aziendali sia tramite l'ottenimento di

informazioni dai responsabili delle diverse funzioni, i periodici incontri con la Società di revisione legale dei conti e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla stessa.

Diamo atto che è stata attivata la valutazione delle procedure amministrative e contabili previste dal "sistema di *governance* amministrativo finanziario", a supporto dell'attestazione richiesta al Consigliere Delegato e al Dirigente Preposto del Gruppo Intesa Sanpaolo ai sensi dall'art. 154 bis del d. lgs. 58/1998.

2.15 Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUIF

Non ricorre la fattispecie.

2.16 Osservazioni sugli eventuali aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni tenutesi con i Revisori ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUIF.

Non si rendono necessarie osservazioni in proposito.

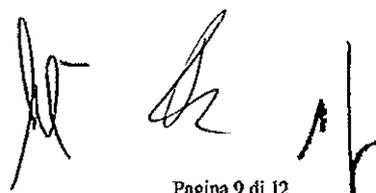
2.17 Indicazione dell'eventuale adesione della Società al codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate

Non ricorre la fattispecie.

2.18 Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta, nonché in ordine alle eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate nel corso delle stessa

Diamo atto che la nostra attività di vigilanza si è svolta, nel corso dell'esercizio 2010, con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione.

2.19 Indicazione di eventuali proposte da rappresentare all'Assemblea ai sensi dell'art. 153, comma 2, del TUIF nelle materie di pertinenza del Collegio



Oltre a quanto riportato al capo seguente, il Collegio non ritiene di dover formulare ulteriori proposte o osservazioni.

3. OSSERVAZIONI E PROPOSTE IN ORDINE AL BILANCIO E ALLA SUA APPROVAZIONE

Per quanto riguarda il controllo della regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché le verifiche di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili e di conformità del bilancio individuale alla disciplina di legge, si ricorda che tali compiti sono affidati alla Società di revisione. Da parte nostra, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso.

In particolare, avendo preliminarmente constatato mediante incontri con i responsabili delle Funzioni interessate e con la Società di revisione legale dei conti, l'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile a recepire e rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tradurli in sistemi affidabili di dati per la realizzazione dell'informazione esterna:

- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio;
- diamo atto che la Nota integrativa reca la dichiarazione di conformità con i principi contabili internazionali applicabili ed indica i principali criteri di valutazione adottati, nonché le informazioni di supporto alle voci dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto della redditività complessiva, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario. In particolare, abbiamo constatato l'indicazione nella Nota integrativa degli specifici principi contabili scelti ed applicati per le operazioni ed i fatti rilevanti;



- diamo altresì atto che la Nota integrativa reca la dichiarazione di conformità degli schemi utilizzati per la redazione del bilancio a quelli previsti dal regolamento emanato dalla Banca d'Italia in data 16 dicembre 2009, in attuazione del d. lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

Abbiamo constatato la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui siamo venuti a conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli Organi sociali, riunioni che hanno permesso di acquisire adeguata informativa circa le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale svolte dalla Società.

Abbiamo accertato che la Relazione sulla gestione risulta conforme alle leggi vigenti, nonché coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione e con le informazioni di cui dispone il Collegio; riteniamo che l'informativa rassegnata risponda alle disposizioni in materia e contenga una analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della Società, dell'andamento e del risultato della gestione.

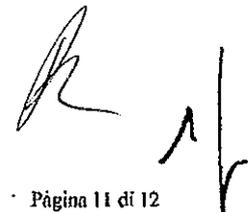
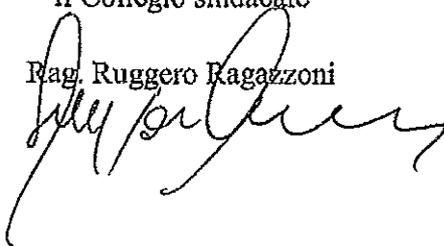
Con riferimento al Bilancio, non abbiamo osservazioni o proposte da formulare ed esprimiamo, sotto i profili di nostra competenza, parere favorevole all'approvazione dello stesso con la proposta di destinazione dell'utile d'esercizio contenuta nella Relazione sulla gestione.

Da ultimo, Vi ricordiamo che siete chiamati a deliberare in merito al rinnovo del Collegio sindacale in scadenza per compiuto mandato, nonché alla conferma di un amministratore cooptato nella carica a norma dell'art. 2386 c.c.

Torino - Milano, 10 marzo 2011

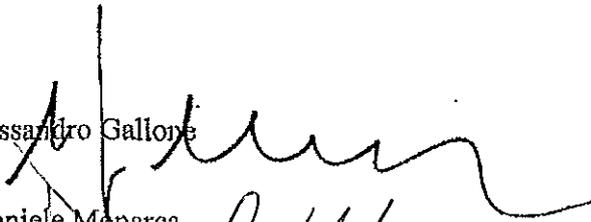
Il Collegio sindacale

Rag. Ruggero Ragazzoni



dott. Alessandro Gallone

dott. Daniele Monarca




Eurizon Capital SGR S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

All'Azionista
della Eurizon Capital SGR S.p.A.

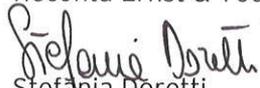
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Eurizon Capital SGR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Eurizon Capital SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Eurizon Capital SGR S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Eurizon Capital SGR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Eurizon Capital SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Eurizon Capital SGR S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 10 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Stefania Doretti
(Socio)