



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 Consolidato al 31 dicembre 2011

INDICE

Composizione Organi Sociali	pag. 3
Relazione del Consiglio di Amministrazione	pag. 4
Bilancio consolidato	
- 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



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

Dott.	Giulio LUBATTI	<i>Presidente</i>
Prof.	Gabriele CIOCCARELLI	<i>Sindaco effettivo</i>
Dott.	Francesco SPINOSO	<i>Sindaco effettivo</i>
Dott.	Massimo BROCCIO	<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>

Relazione del Consiglio di Amministrazione

il 2011 è stato un anno caratterizzato da varie fonti di tensione per i mercati finanziari. Nel primo trimestre è proseguita la forte crescita dei Paesi emergenti e si è assistito al miglioramento degli indicatori economici negli Stati Uniti e in zona Euro. In questa fase un elemento che ha generato volatilità sui mercati è stato l'avvio di politiche monetarie restrittive da parte delle Banche Centrali dei Paesi emergenti, impegnate a contrastare il rialzo dell'inflazione collegata alla forte crescita economica dell'area.

Verso la fine del primo trimestre si sono verificati degli eventi imprevedibili quali il terremoto in Giappone e le tensioni geopolitiche in Nord Africa che hanno fatto temere per la tenuta della crescita economica globale. I dati macroeconomici del periodo aprile - giugno hanno di fatto evidenziato una generalizzata debolezza, risultando quasi sistematicamente inferiori alle attese, soprattutto negli Stati Uniti. La debolezza dei dati è proseguita nel terzo trimestre, facendo sorgere timori di rallentamento in USA e zona Euro. Il deterioramento degli indicatori economici è proseguito per la zona Euro negli ultimi mesi dell'anno, mentre per gli Stati Uniti sono emersi segnali di miglioramento.

Il tema dei debiti pubblici in zona Euro è rimasto al centro dell'attenzione dei mercati per l'intero anno. Nel primo trimestre i mercati hanno accolto favorevolmente la notizia sul raggiungimento di un accordo sulle regole di funzionamento del Fondo di Stabilità finanziaria, ma nel secondo trimestre i timori sulla solvibilità della Grecia sono tornati alla ribalta e le tensioni si sono estese al Portogallo, Irlanda, Spagna e Italia. I differenziali di rendimento dei titoli di Stato di questi Paesi rispetto alla Germania hanno continuato ad allargarsi nel secondo semestre. Le tensioni hanno spinto la BCE ad intervenire sul mercato obbligazionario con massicci acquisti in diverse occasioni e, negli ultimi mesi dell'anno, le principali banche centrali mondiali hanno attuato un'azione coordinata per fornire liquidità alle banche europee. Gli eventi di carattere politico hanno caratterizzato l'ultimo trimestre dell'anno con la nascita di un governo tecnico in Italia e il dibattito sulla gestione della crisi in zona Euro.

Dal punto di vista delle decisioni di politica monetaria, in aprile la BCE ha alzato i tassi d'interesse ufficiali di 25 punti base portandoli all'1,25% (erano fermi dal luglio 2008) ed ha preannunciato l'intenzione di continuare con l'innalzamento dei tassi per condurli verso livelli più "normali". Un successivo intervento al rialzo è stato attuato a luglio (i tassi hanno raggiunto l'1,50%), ma con l'intensificarsi delle tensioni in zona Euro l'atteggiamento della BCE è mutato e conseguentemente ha attuato un taglio dei tassi di riferimento ad inizio dicembre riportandoli all'1%. Inoltre sono state adottate misure di finanziamento a lungo termine per le banche. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha invece confermato la propria politica monetaria ultra-accomodante.

Sui mercati obbligazionari si è inizialmente registrato un rialzo dei rendimenti per i titoli governativi di USA e Germania, a cui ha fatto seguito un tendenziale calo nei mesi successivi, man mano che sono emersi i segnali di indebolimento economico. L'intensificarsi della crisi dei debiti pubblici in zona Euro ha portato ad un forte allargamento dei differenziali di rendimento fra i Paesi periferici e la Germania che, soprattutto dai mesi estivi, ha particolarmente penalizzato i titoli di Stato italiani.

In sintesi, il mercato obbligazionario mondiale ha chiuso il 2011 con un guadagno espresso in valuta locale del 6,3% (indice JPM Global). La zona Euro ha complessivamente registrato un +1,8%, ma con forti differenze fra i singoli Paesi: la Germania ha ad esempio guadagnato il 9,8% mentre il Portogallo ha perso il 22,1% e l'Italia il 5,9%. Andamento positivo per gli Usa (9,9% in valuta locale) e per i Paesi emergenti (9,2% in valuta locale).

Una volatilità significativa ha caratterizzato le Borse mondiali che hanno sofferto in occasione del terremoto in Giappone, delle tensioni in Nord Africa e nei momenti in cui si sono intensificati i timori di rallentamento economico collegati anche alla crisi della zona Euro. L'indice MSCI World ha complessivamente registrato un calo del 5,5% in valuta locale. Il



mercato azionario USA, sempre in valuta locale, ha segnato il +1,4%, la zona Euro ha perso il 14,9% e i Paesi emergenti hanno accusato una perdita del 12,7% (valuta locale).

Sui mercati delle valute, l'euro si è indebolito del 3,2% nei confronti del dollaro USA, dell'8,2% verso lo yen e del 2,5% rispetto alla sterlina inglese. La dinamica valutaria ha generalmente migliorato le performance espresse in euro per i mercati esterni alla zona Euro. Il mercato azionario mondiale vede infatti ridurre la perdita espressa in euro al 2,4% (rispetto alla perdita del 5,5% espressa in valuta locale) e il mercato obbligazionario mondiale amplifica il guadagno al 10,8% (rispetto al 6,3% espresso in valuta locale).

Anche l'industria dei fondi hedge ha registrato una performance negativa nel corso del 2011 interrompendo il trend positivo iniziato nel 2009. L'indice Dow Jones Credit Suisse/Tremont registra, da inizio anno a fine dicembre 2011, una performance pari a -2,52%. Si tratta del terzo peggior risultato negli ultimi 15 anni. Anche l'industria italiana ha chiuso l'anno in calo, realizzando il secondo anno di performance negative dalla partenza (stima indice generale Mondoalternative Eurizon Fondi di fondi -6%).

Le strategie maggiormente penalizzate sono state quelle legate all'equity (Long/Short Equity e Event Driven). L'andamento molto positivo dei primi mesi si è interrotto a maggio con una forte inversione dei trend. A seguito delle ingenti perdite di agosto e settembre, molti gestori hanno tagliato la *net exposure* e di conseguenza non sono stati in grado successivamente di cogliere il rally del mese di ottobre.

Le opportunità di stock picking sono state limitate a causa degli elevati livelli di correlazione fra le singole azioni ed il maggior contributo alla performance si è avuto dall'esposizione direzionale ai mercati.

Le strategie direzionali come Global Macro hanno avuto performance in media negative ma molto disperse al loro interno. Hanno sofferto i gestori con focus su commodities e mercati emergenti, mentre hanno performato positivamente i fondi con un orientamento più difensivo. La strategia Systematic Futures Trading ha avuto performance molto volatili a causa dell'alternarsi di episodi di risk-on/risk-off, riconducibili all'incertezza del contesto macro economico.

Il mercato italiano del risparmio gestito, al 31 dicembre 2011, equivale a 937,7 miliardi di Euro scomponibili in 461,8 miliardi di Euro relativi alle gestioni collettive e 475,9 miliardi di Euro riconducibili alle gestioni di portafoglio per clientela retail/private (100,2 miliardi di Euro) ed istituzionale (375,7 miliardi di Euro). Nel 2011 la raccolta netta di Sistema è risultata essere pari -40,8 miliardi di Euro, di cui -30,6 miliardi di Euro generati dalle gestioni collettive, -10,2 miliardi di Euro legati alle gestioni di portafoglio per clientela retail/private (-10,5 miliardi di Euro) ed istituzionale (+0,3 miliardi di Euro). Nell'ambito delle gestioni collettive i fondi chiusi hanno consuntivato una raccolta netta positiva di 2,4 miliardi di Euro mentre i fondi aperti hanno registrato deflussi netti pari a -33,0 miliardi di Euro scomponibili per asset class nel seguente modo: azionari -4,1 miliardi di Euro, bilanciati -1,6 miliardi di Euro, obbligazionari -8,8 miliardi di Euro, flessibili -3,9 miliardi di Euro, hedge -2,0 miliardi di Euro e monetari -12,6 miliardi di Euro.

Attività del Gruppo

Il gruppo di Asset Management Eurizon Capital al 31 dicembre è costituito dalla società di diritto italiano Eurizon Capital SGR Spa e dalle sue controllate Epsilon Sgr, società di diritto italiano, e Eurizon Capital SA, società di diritto lussemburghese. Si ricorda infatti che con efficacia 31 dicembre 2011 la controllata di diritto italiano Eurizon A.I. Sgr S.p.A, specializzata nell'istituzione e gestione di fondi comuni di investimento di tipo speculativo, è stata incorporata nella controllante Eurizon Capital SGR S.p.A..

Eurizon Capital Sgr detiene inoltre una partecipazione di minoranza nella società di diritto cinese Penghua Fund Management Co. Ltd, anch'essa operante nel settore della gestione del risparmio.



Eurizon Capital S.A. detiene una partecipazione di minoranza nella società in liquidazione Eurizon Capital AD Beograd.

Il gruppo Eurizon Capital è attivo nel settore del risparmio gestito sia con prodotti di investimento collettivo (OICR) di diritto italiano e lussemburghese che con prodotti di gestione di portafogli individuale, e si rivolge sia al mercato della clientela retail che a quello degli operatori istituzionale inclusi i cosiddetti *fund user*. L'attività di gestione viene inoltre svolta per conto di altri operatori in regime di delega sia per prodotti di investimento collettivo, che individuale che per fondi pensione. Infine le società del gruppo svolgono attività di consulenza finanziaria a favore di clientela istituzionale.

Il mercato di riferimento principale è quello italiano ma risulta in crescita la spinta verso i mercati internazionali soprattutto tramite accordi di gestione con operatori stranieri e la messa a disposizione dei prodotti di diritto lussemburghese su piattaforme internazionali rivolte a *fund user* esteri.

A fine 2011 il gruppo Eurizon Capital risulta leader del mercato di riferimento con una quota pari al 17% (16,2% al 31 dicembre 2010).

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio del Gruppo Eurizon Capital (di seguito il "Gruppo"), in gestione ed in delega, ammonta complessivamente a 151.417 milioni di Euro (156.721 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

Più in dettaglio il patrimonio degli OICR, sia riferito alle fondi comuni di propria istituzione che a quelli ricevute in delega, a fine esercizio ammonta a 73.922 milioni di Euro (81.152 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) e rappresenta il 48,82% del totale del patrimonio gestito (51,78% al 31 dicembre 2010) mentre il patrimonio delle gestioni individuali e fondi pensione ammonta a 77.495 milioni di Euro (75.569 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) e rappresenta il 51,18% del totale del patrimonio gestito (48,22% al 31 dicembre 2010).

La raccolta netta dell'anno è risultata complessivamente negativa per 1,8 miliardi di Euro, quale effetto combinato della raccolta netta negativa registrata dai fondi comuni italiani per 8,5 miliardi di Euro e delle gestioni patrimoniali retail per 1,6 miliardi di Euro, della raccolta netta positiva registrata dai prodotti assicurativi per 6,1 miliardi di Euro, soprattutto grazie all'indotto derivante dal collocamento di Polizze di Ramo primo del Gruppo Intesa Sanpaolo, e di quella sempre positiva registrata dai fondi comuni e sicav lussemburghesi per 2,2 miliardi di Euro.

Nel 2011 le performance registrate dai prodotti gestiti hanno riflesso la generale dinamica dei mercati finanziari. In termini relativi peraltro le performance dei portafogli sono state generalmente positive consentendo in alcuni casi di incassare anche commissioni di incentivo.

I fondi comuni d'investimento di tipo obbligazionario hanno in prevalenza chiuso l'anno positivamente, con guadagni che giungono fino all'8,5%. I casi di performance negative sono principalmente collegati ai prodotti che investono nei mercati a spread dei titoli corporate e high yield o rivolti all'area Euro nel suo complesso e pertanto penalizzati dalla crisi dei debiti pubblici dei Paesi periferici che ha particolarmente inciso sulle posizioni in titoli di Stato italiani.

L'anno 2011 non è stato favorevole per i prodotti specializzati sui mercati azionari, in particolare per i fondi con investimento principalmente rivolto all'area Euro, al mercato italiano, ai Paesi emergenti o al settore finanziario.

Le tensioni vissute dai mercati azionari e dai titoli governativi dei Paesi periferici della zona Euro (titoli di Stato italiani in particolare) hanno frenato anche i fondi comuni di tipo bilanciato e quelli flessibili con obiettivo di rendimento o con gestione flessibile incentrata sul controllo dei limiti di rischio.

I fondi Total Return e flessibili con un grado di rischio medio hanno invece realizzato performance generalmente positive, raggiungendo in molti casi l'obiettivo prefissato, nonostante la grande sofferenza dei titoli di Stato italiani e, più in generale, delle obbligazioni dell'area Euro non tedesche. I flessibili più aggressivi, che cercano di cogliere i trend positivi



dei mercati azionari, e di evitare quelli negativi, hanno limitato le perdite grazie alla efficacia delle strategie di gestione adottata.

Per quanto concerne i fondi di fondi hedge, l'anno si è chiuso con risultati negativi per tutti i fondi. I risultati migliori sono stati ottenuti dai portafogli con target di volatilità più elevati che, in base alle stime provvisorie di Mondoalternative, si collocano nel primo e secondo quartile in termini di performance annuale per il 2011 rispetto alla concorrenza italiana. L'unico fondo che va a collocarsi nel terzo quartile all'interno della categoria di fondi di fondi a volatilità medio-bassa è Eurizon Low Volatility.

Si riportano di seguito i principali eventi che hanno riguardato le gamme di prodotti gestiti nel corso del 2011.

Nei primi mesi dell'anno i Fondi Eurizon Capital sono stati interessati da varie modifiche che hanno acquisito piena efficacia entro il 30 maggio. Gli obiettivi di tale modifiche sono stati il *restyling* di alcuni Fondi e servizi e la semplificazione dell'offerta attraverso la riduzione, ottenuta tramite operazioni di fusione per incorporazione, del numero di Fondi che presentavano strategie di investimento analoghe o che avevano patrimoni contenuti.

Anche i fondi di fondi hedge sono stati oggetto di razionalizzazione, sempre tramite operazioni di fusione per incorporazione, al fine di mantenere un'efficienza gestionale della gamma dei fondi gestiti.

Si ricorda infine che per alcuni fondi di diritto italiano, precedentemente a distribuzione, è stata creata una doppia classe di quote, una a distribuzione (Classe D) e una ad accumulazione dei proventi (Classe A). Ai partecipanti è stata attribuita l'una o l'altra classe di quote in relazione all'opzione in essere al momento dell'entrata in vigore della modifica.

In termini di nuove commercializzazioni si ricorda l'istituzione e la successiva commercializzazione di:

- un nuovo comparto della gamma di prodotti a capitale protetto Eurizon Focus Capitale Protetto, già costituita di tre comparti: 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;
- due nuovi comparti del fondo multicomparto Eurizon Strategia Flessibile. Trattasi di una nuova generazione di prodotti obbligazionari flessibili molto apprezzata dal mercato di riferimento che ha permesso di registrare una raccolta positiva pari a 2.021 milioni di Euro;
- una nuova gamma di prodotti caratterizzata da una finestra di collocamento e da uno stile di gestione strutturato, all'interno di un nuovo fondo multicomparto con marchio Investment Solution by Epsilon. Anche i dodici comparti collocati nel periodo, riferiti a tre linee di prodotto (Soluzione Attiva Protetta, Forex Coupon e Cedola x4), sono stati particolarmente apprezzati dalla clientela generando una raccolta complessiva pari a 2.085 milioni di Euro.

Il processo di creazione di prodotti ha interessato anche l'arricchimento dell'offerta all'interno dell'Eurizon Investment SICAV tramite l'avvio di nuovi comparti destinati esclusivamente a investitori istituzionali.

Sotto l'aspetto normativo si evidenzia che la Legge 26 febbraio 2011 n. 10 che ha convertito, con modificazioni, il Decreto Legge 29 dicembre 2010 n. 225 recante la "Proroga di termini previsti da disposizioni legislative e di interventi urgenti in materia tributaria e di sostegno alle imprese e famiglie", ha previsto l'attesa riforma del regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano con decorrenza 1° luglio 2011 equiparando il trattamento fiscale di tali prodotti a quello già in vigore per i fondi comuni armonizzati istituiti all'estero;

da tale data pertanto i fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano non sono più soggetti all'imposta sostitutiva del 12,50 per cento sul risultato di gestione, bensì la società di gestione applica direttamente in capo al partecipante una ritenuta del 12,50 per cento sui proventi distribuiti in costanza di investimento o realizzati in sede di riscatto.

Per quanto riguarda lo sviluppo dell'attività extra-captive, si evidenzia in particolare l'incarico conferito a Eurizon Capital S.A. quale Società di Gestione del fondo multi comparto Rossini Lux Fund a partire del 31 ottobre 2011 (le masse gestite al 31 dicembre 2011 erano pari 326 milioni di Euro).

Anche la gamma delle Gestioni Patrimoniali di diritto italiano è stata oggetto di una riorganizzazione, che ha acquisito efficacia 1° Aprile, volta a semplificare la gamma sulle base delle sole linee attualmente in commercializzazione.

In termini di nuove commercializzazioni si ricorda l'istituzione e la successiva commercializzazione di:

- una nuova linea di Gestione Patrimoniale individuale (GP Strategia Valore Azioni Più) destinata al segmento Personal di Banca dei Territori, che replica la modalità di gestione sviluppata sulle GP Investimento Private e completa la gamma lanciata nel corso del 2010 e composta dalla linea GP Strategia Valore e GP Strategia Valore Più. Si tratta di una linea caratterizzata da una crescente esposizione ai mercati azionari e di conseguenza da un più elevato profilo di rischio ed orizzonte temporale consigliato.
- due nuovi "mattoncini": Obbligazionario Euro Tasso Variabile (nelle due versioni: Mista e Mista a distribuzione) e "Obbligazionario Governativo Italia" (nelle due versioni: in Titoli e in Titoli a distribuzione) all'interno dell'offerta delle GP Dedicata. Tali "mattoncini" sono in grado di offrire al gestore l'opportunità di ottimizzare l'allocazione obbligazionaria nell'attuale scenario dei tassi di interesse;
- una nuova linea di Gestione Patrimoniale individuale (GP Linea Cedola 12/2015). Si tratta di un prodotto destinato alla clientela Retail, che replica la modalità di gestione sviluppata sui fondi Obbligazionari a scadenza. La linea, caratterizzata da differenti finestre di sottoscrizione, ha l'obiettivo di distribuire una cedola per ciascun anno solare del Periodo di Investimento e di conseguire a scadenza (31 dicembre 2015) un rendimento medio annuo superiore a quello di un paniere di titoli di Stato europei.

Per quanto riguarda la realizzazione delle progettualità strategiche previste nell'ambito del Piano di Impresa presentato dalla controllante Intesa Sanpaolo si ricorda quanto segue.

Nel corso del 2011 Epsilon Sgr ha proseguito l'attività di trasformazione organizzativa e operativa necessaria per lo sviluppo della piattaforma di Asset Management strutturato del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo. In particolare, è stata creata una struttura di Product Management, opportunamente dotata di nuove risorse, alla quale è stata assegnata la responsabilità di coordinare le attività commerciali, di strutturazione, di sviluppo prodotti e di IT core. Le strutture investimenti sono state rafforzate con l'aggiunta di nuove competenze nello structured asset management e nelle gestioni total return.

Sono poi proseguiti i lavori di ricerca e strutturazione di nuovi modelli per le gestioni di portafoglio, da utilizzare nella definizione di futuri prodotti di investimento, e le attività propedeutiche all'avvio dell'operatività relativa agli Exchange Traded Funds.

In relazione al progetto interno denominato "Rifocalizzazione della struttura produttiva", si è dato corso ad inizio 2011 a due importanti iniziative volte a concentrare le attività gestionali in poli di eccellenza. In particolare si è concentrata in Epsilon Sgr, in linea con la nuova mission aziendale, la gestione di tutti i prodotti di Asset Management Strutturato procedendo ad attribuire alla stessa apposite deleghe di gestione per i fondi già istituiti sia da Eurizon Capital Sgr che dalla controllata lussemburghese Eurizon Capital S.A.. Per contro, riconoscendo le risultanze di eccellenza registrate dalla controllata lussemburghese nella gestione dei prodotti monetari, si è deliberato di concentrare in tale controllata tutta l'attività gestionale per i fondi

appartenenti a tale asset class procedendo quindi ad attribuire alla stessa apposite deleghe di gestione per i fondi già istituiti sia da Eurizon Capital Sgr che dalla controllata Epsilon Sgr.

Altra importante iniziativa avviata a fine esercizio, e che vedrà la sua realizzazione nel corso del 2012, riguarda la progettualità diretta a sviluppare le attività di asset management nel mercato dell'Europa dell'Est, mediante la costituzione di un nuovo polo regionale in grado di porsi quale centro di eccellenza per la gestione dei prodotti di asset management destinati alla clientela retail e istituzionale. Più in particolare il progetto prevede in sintesi l'assunzione del controllo, da parte della controllata lussemburghese Eurizon Capital SA, della società di asset management slovacca, VUB Asset Management sprav. spol. a.s., destinata a detenere altre due Società di asset management già operative, rispettivamente di nazionalità croata, PBZ Invest, e ungherese, CIB IFM. Al completamento della complessa operazione societaria il nuovo Polo sarà posseduto per il 50% + 1 azione da Eurizon Capital Sgr attraverso la controllata lussemburghese Eurizon Capital S.A., mentre per la restante parte sarà detenuto da due banche, Všeobecná Úverová BANKA a.s di nazionalità slovacca e PRIVREDNA BANKA ZAGREB D.D., di nazionalità croata, entrambe già controllate da Intesa Sanpaolo.

Attività della società sottoposta ad influenza notevole.

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, Wuhan e Guangzhou. 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 2011 con un utile netto pari a circa 231 milioni di RMB, equivalenti a 28,3 milioni di Euro, e un patrimonio netto pari a circa 788 milioni di RMB, equivalenti a 96,6 milioni di Euro, entrambi definiti in base ai principi contabili locali.

Penghua Fund Management Co. Ltd è tra i primi dieci operatori del mercato cinese per masse gestite; ha una gamma costituita da 27 fondi comuni, di cui 23 aperti e 4 chiusi, da 5 gestioni individuali e da 6 comparti di fondi pensione statali.

A fine dicembre 2011 le masse gestite sono pari a 105,0 miliardi di RMB (12,9 miliardi di Euro), in diminuzione del 6,9% rispetto al dato di dicembre 2010 (112,8 miliardi di RMB, 13,8 miliardi di Euro). La variazione è legata per 3,9 miliardi di RMB (0,5 miliardi di Euro) alla raccolta netta e per -11,7 miliardi di RMB (-1,4 miliardi di Euro) all'effetto negativo della rivalutazione delle masse, strettamente connesso alla dinamica dei mercati azionari cinesi: nel corso 2011 il CSI 300 Index ha infatti fatto registrare una diminuzione del 25,0%.

Penghua Fund Management Co. Ltd, con 50,2 miliardi di RMB (6,2 miliardi di Euro), detiene una quota del mercato cinese dei fondi pari al 2,29% occupando la 12° posizione nel ranking nazionale. Colloca i propri prodotti principalmente attraverso banche. Nel corso del 2011 ha arricchito la propria gamma di fondi comuni con il lancio di 6 prodotti.

Eventi successivi al 31 dicembre 2011

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

Si segnala che il 19 gennaio 2012 l'Assemblea dei soci di Eurizon Capital AD Beograd (società partecipata al 40% da Eurizon capital SA), prendendo atto della prolungata inattività della

società - a causa di una regolamentazione protettiva del mercato dei fondi comuni in Serbia e di modalità operative non allineate agli standard internazionali e comunitari - e delle conseguenti perdite operative cumulate dalla sua costituzione, ha deliberato la messa in liquidazione della stessa.

Eurizon Capital Sgr infine con efficacia 20 febbraio 2012 ha acquistato da Banca Monte Parma S.p.A. i “rapporti giuridici individuali in blocco” afferenti i contratti per la prestazione del servizio di gestioni di portafogli di cui all’art. 1 comma 5, lettera d) del D. Lgs. N. 58/1988.

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.

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

- ❑ le partecipazioni, pari a 117,7 milioni di Euro (114,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). Il valore di bilancio rappresenta sostanzialmente il valore delle partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole;
- ❑ le attività finanziarie detenute sino alla scadenza pari a 0,8 milioni di Euro (0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- ❑ le immobilizzazioni materiali, pari a 0,7 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- ❑ le immobilizzazioni immateriali, pari a 0,3 milioni di Euro (0,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le voci dell’attivo circolante sono costituite essenzialmente da:

- ❑ attività finanziarie detenute per la negoziazione per 101,1 milioni di Euro (121,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- ❑ attività finanziarie disponibili per la vendita per 211,8 milioni di Euro (243,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- ❑ crediti per complessivi 332,5 milioni di Euro (339,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) di cui le principali componenti sono:
 - crediti per gestione di patrimoni per complessivi 107,2 milioni di Euro (150,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). 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 depositi bancari a termine (scadenza 25 gennaio 2012) per 185 milioni di Euro, accessi per investimento temporaneo della liquidità disponibile (135 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
 - crediti per disponibilità in conto corrente per 35,2 milioni di Euro (48,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) utilizzabili per far fronte agli impegni di brevissimo termine (pagamento enti collocatori, fornitori, stipendi, ecc.);
- ❑ altre attività per 4,5 milioni di Euro (6,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), di cui 0,4 milioni di Euro (3,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) 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 1,7 milioni di Euro (sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2010).

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



- debiti per 163,5 milioni di Euro (202,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) prevalentemente derivanti da commissioni passive da corrispondere alle reti di vendita pressoché integralmente pagate alla data odierna;
- altre passività per 23,6 milioni di Euro (50,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) 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 di gruppo 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 13,0 milioni di Euro, a fronte della liquidità generata dall'attività operativa per 93,7 milioni Euro e dall'attività di investimento per 10,0 milioni di Euro; per contro la liquidità assorbita per il pagamento dei dividendi è stata pari a 116,7 milioni di Euro.

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

- un margine commissionale pari a 240,0 milioni di Euro (256,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) a cui hanno contribuito il margine sulle gestioni collettive per 148,9 milioni di Euro, il margine sulle gestioni individuali per 56,0 milioni di Euro, il risultato derivante dall'attività di gestione in delega per 27,6 milioni di Euro e l'attività di consulenza ed altri servizi per 7,5 milioni di Euro;
- interessi attivi per 1,6 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- utile dell'attività di negoziazione per 2,2 milioni di Euro (70 mila Euro al 31 dicembre 2010) derivante sia dal realizzo, sia dalla valutazione, del portafoglio di trading;
- utile da cessione di attività finanziarie per 3,0 milioni di Euro (6,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) derivante dalla vendita di quote di fondi OICR detenute in portafoglio e classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita";
- spese per il personale per 51,9 milioni di Euro (54,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- altre spese amministrative per 67,0 milioni di Euro (75,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) costituite essenzialmente da servizi di *outsourcing* per 30,7 milioni di Euro, da servizi informativi del mercato mobiliare per 8,2 milioni di Euro, da locazioni e oneri accessori per 6,4 milioni di Euro, da consulenze informatiche per 5,7 milioni di Euro, da altre consulenze per 3,8 milioni di Euro, da spese per prodotti gestiti per 2,7 milioni di Euro, e da altre spese di natura commerciale e varie per 9,5 milioni di Euro;
- accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri per 2,3 milioni di Euro (4,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- altri proventi netti di gestione per 1,7 milioni di Euro (3,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

L'insieme delle componenti sopra esaminate, unito alle rettifiche di valore (0,4 milioni di Euro) ed alle perdite da cessione investimenti (73 mila Euro), ha portato ad un risultato lordo corrente positivo di 140,5 milioni di Euro (147,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). Su tale risultato gravano poi imposte dirette nette di competenza per 27,7 milioni di Euro (33,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

L'esercizio 2011 quindi si chiude con un utile netto consolidato, compreso l'utile di pertinenza di terzi, pari a 112,8 milioni di Euro (114,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010); l'utile di spettanza del Gruppo è pari a 111,8 milioni di Euro (112,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).



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

	2011	2010
Patrimonio netto	556.950.127	562.313.571
Numero azioni	95.010.000	95.010.000
Utile dell'esercizio	112.801.803	113.972.480
Commissioni nette	240.027.041	256.232.934
Costi operativi netti	119.888.956	131.423.547
Numero dipendenti (organico effettivo)	461	453
Patrimoni di terzi in gestione e in delega	151.417.353.537	156.721.579.700
Book value per azione (a)	5,86	5,92
ROE (b)	23,8%	24,0%
costi operativi/commissioni nette	49,9%	51,3%
commissioni nette/patrimoni gestiti	0,16%	0,16%
costi operativi/patrimoni gestiti	0,08%	0,08%

(a) Patrimonio netto /numero azioni in circolazione

(b) Risultato netto/ Patrimonio netto medio mensile ante risultato in formazione

Andamento prevedibile della gestione

Gli scenari di andamento dei mercati azionari e obbligazionari, nonostante gli attuali periodi di difficoltà, unite alla previsioni di nuovo interesse per i prodotti di risparmio gestito da parte della clientela delle reti collocatrici e degli investitori istituzionali 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 comunque soddisfacente di redditività in linea con le risultanze storiche.

Dal punto di vista finanziario e patrimoniale non si prevedono situazioni che possano incidere in misura rilevante rispetto alla situazione rappresentata a fine esercizio 2011.

Rapporti con le società del Gruppo Intesa Sanpaolo

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

Le società facenti parte del Gruppo risultano soggette alla direzione e coordinamento della capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. e sono incluse nel suo perimetro di consolidamento.

Nel corso dell'esercizio le società del Gruppo hanno 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>
Arten Sicav	28			112
Banca Monte Parma S.p.A		19	77	
Banca dell'Adriatico S.p.A		2.321	11.365	
Banca di Credito Sardo S.p.A.		1.220	5.757	
Banca di Trento e Bolzano S.p.A.		543	2.793	
Banca Fideuram S.p.A		349	1.569	
Banca IMI S.p.A.	70.040	60	291	85
Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A.		44	178	
Banca Koper D.D.		48	221	
Banca Prossima S.p.A.		236	777	
Banco di Napoli S.p.A		11.624	57.800	
Canova Sicav	45	1	3	172
Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia S.p.A		2.233	10.567	
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A	26	5.572	27.966	125
Cassa di Risparmio della provincia di Viterbo S.p.A.		281	1.265	
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.		268	1.261	
Cassa di Risparmio di Città di Castello S.p.A.		166	748	
Cassa di Risparmio di Civitavecchia S.p.A.		189	963	
Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.		4.575	22.273	
Cassa di Risparmio di Foligno S.p.A.		233	1.040	
Cassa di Risparmio di Forlì e della Romagna S.p.A		1.118	5.752	
Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia S.p.A.		1.133	5.617	
Cassa di Risparmio di Rieti S.p.A.		296	1.373	
Cassa di Risparmio di Spoleto S.p.A.		132	675	
Cassa di Risparmio di Terni e Narni S.p.A.		249	1.135	
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A		1.884	9.127	
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A		4.067	19.491	
CIB Bank Ltd		11	55	
Cimabue Sicav	85	5	19	360
Eurizon Investment Sicav	541	11	39	5.988
Fideuram Asset Management Ireland Ltd			159	
Fideuram Vita S.p.A	23	70	589	114
Fondi di Eurizon Capital SA Dicembre	2.307			27.276
Fondi di Eurizon Capital SA Marzo	77			1.266
Fondo Caravaggio Sicav	101	5	18	412
Hayez Sicav	36	1	4	147
Intesa Sanpaolo Assicura S.p.A.		32	139	
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.A.	50	995	5.360	
Intesa Sanpaolo Immobiliare S.A.		8	31	
Intesa Sanpaolo Life Limited	1.886	1.775	9.661	7.043
Intesa Sanpaolo Previdenza Sim S.p.A.	308			1.239
Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) S.A.		7	28	



Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	11	18.246	79.276	114
Intesa Sanpaolo Real Estate S.A.		56	594	
Intesa Sanpaolo S.p.A.	21.999	64.297	308.476	775
Intesa Sanpaolo S.p.A. - Filiali estere	605			1
Intesa Sanpaolo Servitia S.A.		39	410	
Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.	5.144	947	4.401	20.699
Levanna Sicav	25	1	2	101
Lux Gest Asset Management S.A.		1	6	
Mercurio Sicav	37			37
Moneta S.p.A.	4			4
Sanpaolo International Formulas Fund				2.833
Sanpaolo Invest Sim S.p.A		1.197	5.559	
Société Européenne de Banque S.A.	118.257	626	1.297	945
SP Lux Sicav II	274	10	39	1.156
Tiepolo Sicav	26	1	5	106
Vseobecna Uverova Banka A.S.		15	66	
Totale	221.935	127.217	606.317	71.110

<i>Natura di servizio</i>	<i>Attività</i>	<i>Passività</i>	<i>Oneri</i>	<i>Proventi</i>
Rapporti di natura finanziaria	210.509			1.352
Rapporti di natura commerciale	10.893	124.130	597.137	56.887
Altri Servizi		727	1.183	11.851
Servizi di outsourcing		549	5.590	
Emolumenti		15	177	
Personale distaccato	483	1.060	2.230	1.020
Dividendi / Partecipazioni	50			
Consolidato Fiscale Nazionale		736		
Totale	221.935	127.217	606.317	71.110

Altre informazioni

Il sistema dei controlli interni adottato dalla capogruppo Eurizon Capital Sgr e dalle sue controllate 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 capogruppo e le società controllate si sono dotate inoltre di adeguate strutture e presidi volti al monitoraggio delle attività delegate.

Relativamente al sistema di gestione dei rischi finanziari ed operativi 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 le società del Gruppo fanno riferimento.

Quanto al sistema dei monitoraggio dei rischi finanziari, si segnala il passaggio avvenuto nel corso dell’esercizio alla nuova piattaforma di calcolo e controllo del rischio “BarraOne” ed il conseguente cambiamento di approccio metodologico da “parametrico” a “multifattoriale”.

Nel corso dell’esercizio 2011 le società del Gruppo non hanno effettuato attività di ricerca e sviluppo ed a fine esercizio non detengono, né hanno mai detenuto, azioni proprie o azioni della propria controllante.

Per quanto concerne l’organico, il Gruppo si avvale sia di personale dipendente, sia di personale distaccato dalla controllante diretta e da altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Si ricorda infine che tutte le società di diritto italiano hanno provveduto a redigere nei termini di legge il “Documento programmatico sulla sicurezza” (art. 19 del Disciplinare tecnico cit.) in ottemperanza a quanto previsto dal D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 “Codice in materia di protezione dei dati personali”.



Prospetto di riconciliazione tra bilancio individuale e bilancio consolidato

Ai fini del raccordo tra le risultanze del bilancio individuale di Eurizon Capital Sgr e le evidenze del bilancio consolidato, entrambi chiusi al 31 dicembre 2011, si fornisce qui di seguito il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile dell'esercizio.

<i>importi in euro</i>	Utile dell'esercizio	Patrimonio netto
Bilancio Eurizon Capital SGR al 31/12/2011	86.827.556	491.697.604
Consolidamento integrale delle partecipazioni	34.071.790	46.961.082
Consolidamento a Patrimonio Netto delle partecipate	13.848.568	18.291.441
Storno dividendi incassati nell'esercizio	-21.946.111	0
Bilancio consolidato al 31/12/2011	112.801.803	556.950.127
Utile e patrimonio di terzi	-1.001.449	-4.920.343
Utile e patrimonio Gruppo Eurizon Capital al 31/12/2011	111.800.354	552.029.784

Milano, 29 febbraio 2012

Il Consiglio di Amministrazione




Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011



Forma e contenuti del bilancio consolidato

Si ricorda che la capogruppo Eurizon Capital SGR è controllata da Intesa Sanpaolo S.p.A. e che la stessa e le sue controllate sono incluse nell'area di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. che redige e pubblica il bilancio consolidato di gruppo in base ai principi contabili IAS/IFRS.

Il presente bilancio consolidato, redatto in base ai principi contabili IAS/IFRS, è pertanto predisposto su base volontaria per completezza dell'informativa.

Il bilancio consolidato 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 consolidato 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 volontaria del bilancio consolidato è stata affidata, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011, alla società Reconta Ernst & Young S.p.A. per gli esercizi dal 2011 al 2016.

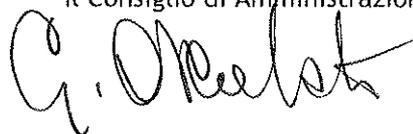


STATO PATRIMONIALE EURIZON CAPITAL CONSOLIDATO
(importi in Euro)

Voci dell'attivo		31-dic-11	31-dic-10	Variazione
10.	Cassa e disponibilità liquide	12.136	6.305	5.831
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	101.136.656	121.337.201	-20.200.545
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	211.818.024	243.384.155	-31.566.131
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	791.412	878.786	-87.374
60.	Crediti	332.493.712	339.547.757	-7.054.045
	a) per gestione di patrimoni	107.171.501	150.771.615	-43.600.114
	b) altri crediti	225.322.211	188.776.142	36.546.069
90.	Partecipazioni	117.671.183	114.618.741	3.052.442
100.	Attività materiali	673.865	839.466	-165.601
110.	Attività immateriali	256.528	186.814	69.714
120.	Attività fiscali	7.722.845	12.350.993	-4.628.148
	a) correnti	636.276	4.377.550	-3.741.274
	b) anticipate	7.086.569	7.973.443	-886.874
140.	Altre attività	4.457.574	6.935.564	-2.477.990
Totale attivo		777.033.935	840.085.782	-63.051.847
Voci del passivo e del patrimonio netto		31-dic-11	31-dic-10	Variazione
10.	Debiti	163.473.935	202.790.960	-39.317.025
50.	Derivati di copertura	0	6.513	-6.513
70.	Passività fiscali	8.846.198	993.840	7.852.358
	a) correnti	8.604.806	12.088	8.592.718
	b) differite	241.392	981.752	-740.360
90.	Altre passività	23.626.348	50.144.510	-26.518.162
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	2.299.967	2.216.330	83.637
110.	Fondi per rischi e oneri	21.837.360	21.620.058	217.302
	b) altri fondi	21.837.360	21.620.058	217.302
Totale del passivo		220.083.808	277.772.211	-57.688.403
120.	Capitale	95.010.000	95.010.000	0
150.	Sovrapprezzi di emissione	117.433.641	117.433.641	0
160.	Riserve	228.336.982	229.832.270	-1.495.288
170.	Riserve da valutazione	-551.193	896.061	-1.447.254
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	111.800.354	112.134.710	-334.356
190.	Patrimonio di pertinenza di terzi	4.920.343	7.006.889	-2.086.546
Totale patrimonio netto		556.950.127	562.313.571	-5.363.444
Totale passivo e patrimonio netto		777.033.935	840.085.782	-63.051.847

Milano, 29 febbraio 2012

Il Consiglio di Amministrazione




CONTO ECONOMICO EURIZON CAPITAL CONSOLIDATO
(importi in Euro)

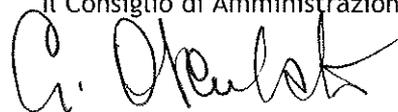
		31-dic-11	31-dic-10	Variazione
10.	Commissioni attive	944.637.143	1.008.846.606	-64.209.463
20.	Commissioni passive	-704.610.102	-752.613.672	48.003.570
	Commissioni nette	240.027.041	256.232.934	-16.205.893
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	1.551.437	1.078.410	473.027
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	2.216.402	70.146	2.146.256
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:			
	a) attività finanziarie	2.980.735	6.356.353	-3.375.618
	Margine di intermediazione	246.775.615	263.737.843	-16.962.228
110.	Spese amministrative:			
	a) spese per il personale	-51.865.638	-54.615.072	2.749.434
	b) altre spese amministrative	-66.973.311	-75.160.446	8.187.135
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-296.908	-360.908	64.000
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-99.242	-172.475	73.233
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-2.347.934	-4.752.605	2.404.671
160.	Altri proventi e oneri di gestione	1.694.077	3.637.959	-1.943.882
	Risultato della gestione operativa	126.886.659	132.314.296	-5.427.637
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	13.660.568	15.051.000	-1.390.432
180.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-73.124	0	-73.124
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	140.474.103	147.365.296	-6.891.193
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-27.672.300	-33.392.816	5.720.516
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	112.801.803	113.972.480	-1.170.677
	Utile (Perdita) d'esercizio	112.801.803	113.972.480	-1.170.677
210.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.001.449	1.837.770	-836.321
220.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	111.800.354	112.134.710	-334.356

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA
EURIZON CAPITAL

		31-dic-11	31-dic-10	Variazione
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	112.801.803	113.972.480	-1.170.677
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.106.961	-3.851.153	2.744.192
70.	Differenze di cambio	-340.293	-4.722	-335.571
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-1.447.254	-3.855.875	2.408.621
120.	Redditività complessiva	111.354.549	110.116.605	1.237.944
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.001.449	1.810.957	-809.508
140.	Redditività consol. complessiva di pertinenza della capogruppo	110.353.100	108.305.648	2.047.452

Milano, 29 febbraio 2012

Il Consiglio di Amministrazione



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO EURIZON CAPITAL CONSOLIDATO

(Importi in Euro)

	Capitale	Sovrapprezzi di emissione	Riserve		Riserve da valutazione	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto del Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi
			di utili	altre				
Patrimonio Netto al 31/12/2009	95.010.000	117.433.641	72.334.894	124.845.698	4.751.936	136.974.870	551.351.039	2.509.211
Allocazione risultato esercizio precedente								
- riserve			23.912.970			-23.912.970		
- dividendi e altre destinazioni						-113.061.900	-113.061.900	-163.200
Variazioni dell'esercizio								
-acquisto e cessione quote minoranza Epsilon SGR			1.127.292	6.725.499			7.852.791	2.823.108
Operazioni "under common control"								
- adeguamento debito per acquisto ramo GP da Intesa Sanpaolo				547.362			547.362	
- revisione prezzo acquisto contratti di gestione da Banca di Trento e Bolzano				338.555			338.555	
Redditività complessiva								
- utile dell'esercizio 2010						112.134.710	112.134.710	1.837.770
- valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita					-3.851.153		-3.851.153	
- differenze cambio					-4.722		-4.722	
Patrimonio Netto al 31/12/2010	95.010.000	117.433.641	97.375.156	132.457.114	896.061	112.134.710	555.306.682	7.006.889

	Capitale	Sovrapprezzi di emissione	Riserve		Riserve da valutazione	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto del Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi
			di utili	altre				
Patrimonio Netto al 31/12/2010	95.010.000	117.433.641	97.375.156	132.457.114	896.061	112.134.710	555.306.682	7.006.889
Allocazione risultato esercizio precedente								
- riserve			-2.827.390			2.827.390		
- dividendi e altre destinazioni						-114.962.100	-114.962.100	-1.759.800
Variazioni dell'esercizio								
- acquisizione minoranze da operazione di fusione Eurizon A.I.			1.328.195				1.328.195	-1.328.195
- riserva di consolidamento			2.685	-66.489			-63.804	
Operazioni "under common control"								
- revisione prezzo acquisto contratti di gestione da Banca di Trento e Bolzano				67.711			67.711	
Redditività complessiva								
- utile dell'esercizio 2011						111.800.354	111.800.354	1.001.449
- valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita					-1.106.961		-1.106.961	
- differenze cambio					-340.293		-340.293	
Patrimonio Netto al 31/12/2011	95.010.000	117.433.641	95.878.646	132.458.336	-551.193	111.800.354	552.029.784	4.920.343

Milano, 29 febbraio 2012

Il Consiglio di Amministrazione



RENDICONTO FINANZIARIO EURIZON CAPITAL CONSOLIDATO
(importi in Euro)
METODO INDIRETTO

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2011	31/12/2010
1. Gestione	101.438.471	103.943.335
- risultato d'esercizio	112.801.803	113.972.480
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su utili su partecipazioni valutate al Patrimonio Netto	-960.590	-37.919
- rettifiche di valore nette per deterioramento	-13.848.568	-15.051.000
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	188.000	0
- accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi	396.150	533.383
- imposte non liquidate	2.328.000	4.752.605
	533.676	-226.214
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	47.849.926	58.774.828
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	21.161.135	-14.089.707
- attività finanziarie disponibili per la vendita	30.072.902	-78.865.764
- crediti verso banche	-49.325.430	83.817.990
- crediti verso enti finanziari	318.971	3.188.245
- crediti verso clientela	43.144.358	38.526.463
- altre attività	2.477.990	26.197.601
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-55.594.745	-55.826.603
- debiti verso banche	-33.097.395	-22.287.905
- debiti verso enti finanziari	-1.128.244	-321.555
- debiti verso clientela	-5.157.875	-2.804.081
- altre passività	-16.211.231	-30.413.062
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	93.693.652	106.891.560
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	10.350.485	24.317.737
- vendite partecipazioni	0	909
- dividendi incassati su partecipazioni	10.263.111	11.599.698
- vendite attività finanziarie detenute sino alla scadenza	87.374	99.630
- vendite di quote di minoranza a terzi	0	12.617.500
2. Liquidità assorbita da	-300.263	-1.957.530
- acquisti attività materiali	-131.307	-268.155
- acquisti attività immateriali	-168.956	-80.000
- acquisti di quote di minoranza a terzi	0	-1.609.375
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	10.050.222	22.360.207
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	-116.721.900	-113.225.100
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-116.721.900	-113.225.100
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (a)	-12.978.026	16.026.667
Cassa e disponibilità liquide (inclusi c/c) all'inizio dell'esercizio (b)	48.154.383	32.127.716
Cassa e disponibilità liquide (inclusi c/c) alla chiusura dell'esercizio (a+b)	35.176.357	48.154.383

Legenda: (+) generata ; (-) assorbita

Milano, 29 febbraio 2012

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 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
Sezione 13 - Patrimonio di pertinenza di terzi

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- Sezione 1 - Commissioni attive e passive*
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 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni
Sezione 16 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente
Sezione 21 - utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi

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



Parte A - Politiche contabili

A.1 Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato 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. I principi contabili applicati per la redazione del presente bilancio sono quelli in vigore al 31 dicembre 2011 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC).

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.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è il primo bilancio consolidato redatto su base volontaria del Gruppo Eurizon Capital (nel seguito il "Gruppo"). I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 sono conformi a quelli adottati per la redazione dei dati comparativi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Il bilancio consolidato è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico consolidato del Gruppo.

Esso 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 consolidato 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.

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

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato

Successivamente alla data di riferimento del bilancio consolidato, e sino alla data di approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti

eventi che possano avere effetti sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Si ricorda solo che il 19 gennaio 2012 l'Assemblea dei soci di Eurizon Capital AD Beograd (società partecipata al 40% da Eurizon Capital SA), prendendo atto della prolungata inattività della società - a causa di una regolamentazione protettiva del mercato dei fondi comuni in Serbia e di modalità operative non allineate agli standard internazionali e comunitari - e delle conseguenti perdite operative cumulate dalla sua costituzione, ha deliberato la messa in liquidazione della stessa.

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.

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 del gruppo bancario di appartenenza.

Pertanto i valori riferibili alle operazioni fra entità del gruppo bancario di appartenenza (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*".

Stime e valutazioni

La predisposizione del bilancio richiede di formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio consolidato. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato i processi di stima hanno riguardato essenzialmente le valutazioni sottostanti la determinazione degli accantonamenti al fondo rischi ed oneri.

Sezione 5 - Area e metodi di consolidamento

1. Partecipazioni in società controllate

Il bilancio consolidato include Eurizon Capital Sgr e le società da questa direttamente controllate.

Di seguito si elencano le partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto.

DENOMINAZIONE IMPRESE	Sede	Tipo rapporto (\$)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese consolidate integralmente					
1. Epsilon SGR S.p.A.	Italia	1	Eurizon Capital SGR S.p.A.	51%	51%
2. Eurizon Capital S.A.	Lussemburgo	1	Eurizon Capital SGR S.p.A.	100%	100%

(*) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

Sono considerate controllate le imprese nelle quali Eurizon Capital Sgr possiede più della metà dei diritti di voto.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010, si evidenzia che la società Eurizon A. I. Sgr (controllata da Eurizon Capital al 90%) è stata fusa per incorporazione in Eurizon Capital Sgr con efficacia 31 dicembre 2011.

2. Partecipazioni in società collegate

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le società con una partecipazione superiore al 20% ma non controllate direttamente.

E' pertanto consolidata con il metodo sintetico del patrimonio netto la società cinese Penghua Fund Management, in cui Eurizon Capital Sgr S.p.A. detiene una partecipazione del 49%.

Il processo di consolidamento della Eurizon Capital Beograd, detenuta al 40% dalla Eurizon Capital S.A., ha tenuto conto della svalutazione della società stessa in considerazione dello stato di messa in liquidazione in cui si trova alla data di redazione del presente bilancio consolidato.

Metodi di consolidamento

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" dei valori di Stato Patrimoniale e di Conto Economico della società controllata. Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata. L'eventuale differenza, non attribuita a specifici elementi dell'attivo e del passivo, è rilevata nelle riserve di patrimonio netto.

Ai fini della predisposizione del primo bilancio consolidato per le società controllate il consolidamento è avvenuto avendo riguardo alla data del 1° gennaio 2010.

Il consolidamento con il metodo sintetico del patrimonio netto consiste nell'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata. Le differenze tra il valore di carico della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipazione.

La quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del conto economico consolidato.

Se esistono elementi rappresentativi di eventuali riduzioni di valore, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

I bilanci e le situazioni patrimoniali ed economiche della capogruppo e delle altre società utilizzate per la predisposizione del bilancio consolidato fanno tutti riferimento al 31 dicembre 2011.

Conversione dei bilanci in valuta diversa da Euro

I dati dei bilanci delle società consolidate integralmente sono tutti redatti utilizzando l'euro quale moneta di conto.

I dati patrimoniali della società operante in area diversa dall'euro sono convertiti in euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio. Le differenze cambi sul patrimonio netto della partecipata sono rilevate nella voce 'riserve da valutazione'. Tutte le differenze cambi sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui la partecipazione è dismessa.

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 sottoposte a influenza notevole.

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 sono consolidate secondo il metodo sintetico del patrimonio netto.

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.

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.

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	101.136.656
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	211.755.113
Totale	312.891.769

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati trasferimenti delle Attività finanziarie fra i diversi livelli di *fair value*.

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 62.911, 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 e delle carte di credito aziendali prepagate.

Come richiesto dal provvedimento della Banca d'Italia le altre disponibilità liquide, pari a Euro 35.164.221 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 valutati 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
	31/12/2011	31/12/2010
	Livello 1	Livello 1
3. Quote di O.I.C.R	101.136.656	121.337.201
Totale	101.136.656	121.337.201

Gli OICR iscritti nel bilancio consolidato sono rappresentati esclusivamente dalle quote dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti istituiti e gestiti dalle società del Gruppo, così come sotto dettagliati:

Descrizione	n° quote	Val. quota al 31/12/11	Fair value al 31/12/11
Eurizon Tesoreria Euro Classe B	11.988.902,885	7,825	93.813.165
Epsilon Cash	1.141.797,846	6,414	7.323.491
Totale al 31/12/11			101.136.656

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per emittenti

	TOTALE	TOTALE
	31/12/2011	31/12/2010
Attività per cassa		
d) Enti finanziari	101.136.656	121.337.201
Totale	101.136.656	121.337.201

2.3 “Attività finanziarie detenute per la negoziazione”: variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Quote di O.I.C.R.
A. Esistenze iniziali	121.337.201
B. Aumenti	
B1. Acquisti	205.000.000
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	946.623
C. Diminuzioni	
C1. Vendite	-226.147.168
D. Rimanenze finali	101.136.656

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 del patrimonio consolidato 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”

	31/12/2011			31/12/2010		
	Livello 1	Costo	Totale	Livello 1	Costo	Totale
2. Titoli di capitale e quote di OICR	211.755.113	50.000	211.805.113	243.321.144	50.100	243.371.244
3. Altre attività	0	12.911	12.911	0	12.911	12.911
Totale	211.755.113	62.911	211.818.024	243.321.144	63.011	243.384.155

Il valore al 31 dicembre delle quote di OICR disponibili per la vendita è di seguito dettagliato.

Descrizione	n° quote	Val. quota al 31/12/11	Fair value al 31/12/11
Eurizon Multi Alpha	40,000	498.560,664	19.942.427
Eurizon Low Volatility	16,556362	563.359,137	9.327.178
Eurizon ILiquidity Fund P Cap Eur	881.497,37	102,490	90.344.665
Eurizon Obbligazioni Euro BT	6.003.201,707	15,027	90.210.112
EEF Bond International IH	100,000	146,170	14.617
EEF Bond International ZH	74,968	148,160	11.107
EEF Equity Consumer Discretionary ZH	70,254	139,310	9.787
ESF Euro Floating	20.000,000	94,190	1.883.800
EMMCF Daiwa Equity Japan R	100,000	103,790	10.379
EIS Strategic Europe A	1,790	581,050	1.040
Totale al 31/12/11			211.755.113

Le quote dei fondi comuni detenute non rappresentano percentuali di possesso rilevanti.

I titoli di capitale si riferiscono alla partecipazione non di controllo in Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.a. per Euro 50.000. 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

	31/12/2011	31/12/2010
Attività per cassa		
d) Enti finanziari	211.755.113	243.321.244
e) Altri emittenti	62.911	62.911
Totale	211.818.024	243.384.155



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	243.321.244	62.911	243.384.155
B. Aumenti			
B1. Acquisti	210.000.000	0	210.000.000
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	554.777	0	554.777
C. Diminuzioni			
C1. Vendite	-240.521.704	0	-240.521.704
C3. Variazioni negative di FV	-1.599.204	0	-1.599.204
D. Rimanenze finali	211.755.113	62.911	211.818.024

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 579,5 mila Euro, atualizzando 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	31/12/2011	31/12/2010
1. Titoli di debito		
c) Banche	791.412	878.786
Totale	791.412	878.786



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

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito		Totale
		di cui: Titoli di Stato	
A. Esistenze iniziali	878.786	0	878.786
C. Diminuzioni			
C.2 Rimborsi	-87.374	0	-87.374
D. Rimanenze finali	791.412	0	791.412

I rimborsi sono 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 2012;
- la liquidità disponibile a vista depositata in conto corrente.

6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"

CREDITI	31/12/2011	31/12/2010
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni		
1.1 gestione di OICR	55.564.240	71.542.806
1.2 gestione individuale	50.978.777	78.769.007
1.3 gestione fondi pensione	628.484	459.802
2. Crediti per altri servizi		
2.1 consulenze a terzi	146.254	232.876
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	62.247	202.091
2.3 altri	4.390.323	3.863.876
3. Altri crediti		
3.2 depositi e conti correnti	220.197.022	183.151.508
3.3 altri crediti	526.365	1.325.791
Totale	332.493.712	339.547.757
Fair value	332.493.712	339.547.757

La diminuzione dei 'crediti per servizi di gestioni di patrimoni' è correlata al decremento delle masse gestite ed al fatto che al 31 dicembre 2010 nei crediti per gestione di OICR erano incluse commissioni di *overperformance* pari a circa 9,5 milioni di Euro, contro 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2011.

La voce 3.2 "depositi e conti correnti" include i depositi per complessivi Euro 70 milioni aperti con Banca IMI S.p.A. aventi scadenza 25 gennaio 2012, ed i depositi per complessivi Euro 115 milioni aperti con SEB S.A. in Lussemburgo, aventi scadenza dal 16 gennaio al 31 maggio 2012; sono inclusi inoltre conti correnti in altre divise il cui controvalore a fine esercizio è pari a Euro 2 milioni.



6.2 "Crediti": composizione per controparte

CREDITI PER CONTROPARTE	BANCHE	ENTI FINANZIARI	CLIENTELA	TOTALE
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni				
1.1 gestione di OICR	0	399.757	55.164.483	55.564.240
1.2 gestione individuale	10.654	42.749	50.925.374	50.978.777
1.3 gestione di fondi pensione	1.186	307.303	319.995	628.484
2. Crediti per altri servizi				
2.1 consulenze	27.225	9.812	109.217	146.254
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	0	62.247	0	62.247
2.3 altri	7.604	0	4.382.719	4.390.323
3. Altri crediti				
3.2 depositi e conti correnti	220.197.022	0	0	220.197.022
3.3 altri	418.433	0	107.932	526.365
Totale 31/12/11	220.662.124	821.868	111.009.720	332.493.712
Totale 31/12/10	184.252.840	1.140.839	154.154.078	339.547.757

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 di seguito evidenziato:

DENOMINAZIONE IMPRESE	VALORE AL 31/12/2011	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Sede	Tipo rapporto (S)	Totale attivo (€/000)	Totale ricavi (€/000)	Importo del patrimonio netto (€/000)	Risultato dell'ultimo periodo (€/000)
		Impresa partecipante	Quota %							
B. Imprese sottoposte ad influenza notevole										
PENGHUA F.M. (*)	117.619.183	Eurizon Capital SGR Spa	49%	49%	Cina	2	131.645	94.936	96.567	28.262
EURIZON CAPITAL AD BEOGRAD	52.000	Eurizon Capital SA	40%	40%	Serbia	2	200	31	188	-174
TOTALE PARTECIPAZIONI	117.671.183						131.845	94.967	96.755	28.088

(*) risultato di esercizio secondo i principi contabili locali. Per le partecipate i valori sono stati convertiti al cambio del 31 dicembre 2011.

(S) 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria.

Si precisa che i dati patrimoniali ed economici indicati fanno riferimento alle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2011 (il patrimonio netto include il risultato d'esercizio).

Si ricorda che la società Eurizon Capital AD Beograd è stata posta in liquidazione il 19 gennaio 2012.



9.2 Partecipazioni: variazioni annue

	VALORE
A. ESISTENZE INIZIALI	114.618.741
B. AUMENTI	
B4. Altre variazioni	13.848.568
C. DIMINUZIONI	
C3. Altre variazioni	-10.796.126
D. RIMANENZE FINALI	117.671.183

Le 'altre variazioni' in aumento, sono relative all'utile dell'esercizio 2011 della partecipata Penghua.

Nelle diminuzioni, le "altre variazioni" includono i dividendi distribuiti da Pengua nel 2011 pari a Euro 10.263.11 e la differenza di cambio negativa di Euro 345.015 per adeguare le riserve iniziali della stessa società al cambio del 31 dicembre 2011.

Inoltre è inclusa la svalutazione di Euro 188.000 della partecipata Eurizon Capital AD Beograd.

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	31/12/2011	31/12/2010
	Attività valutate al costo	Attività valutate al costo
1. di proprietà		
a) Impianti	412.813	471.200
b) Macchinari e attrezzature	9.964	13.284
c) Macchine ufficio elettroniche	24.870	54.089
d) Mobili	135.261	197.145
e) Arredi	15	12.806
f) Beni artistici	90.942	90.942
TOTALE	673.865	839.466



10.2 Attività materiali: variazioni annue

Attività materiali	Impianti	Macchinari e attrezzature	Macchine ufficio elettroniche	Mobili	Arredi	Beni Artistici	TOTALE
A. Esistenze iniziali	471.200	13.284	54.089	197.145	12.806	90.942	839.466
B. Aumenti							
B.1 Acquisti	156.423	0	16.714	34.454	0	0	207.591
C. Diminuzioni							
C.1 Vendite	-54.757	-63	0	-10.327	-11.121	0	-76.268
C.2 Ammortamenti	-160.053	-3.257	-45.933	-85.995	-1.670	0	-296.908
C.5 Altre variazioni	0	0	0	-16	0	0	-16
D. Rimanenze finali	412.813	9.964	24.870	135.261	15	90.942	673.865

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Attività immateriali	31/12/2011	31/12/2010
	Attività valutate al costo	Attività valutate al costo
B. Altre attività immateriali		
B.2 altre	256.528	186.814
TOTALE	256.528	186.814

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

Attività immateriali	Licenze d'uso per software di terzi	Altre attività immateriali	TOTALE
A. Esistenze iniziali	106.814	80.000	186.814
B. Aumenti			
B.1 Acquisti	168.956	0	168.956
C. Diminuzioni			
C.2 Rettifiche di valore - ammortamenti	-99.242	0	-99.242
D. Rimanenze finali	176.528	80.000	256.528

Sezione 12 - Attività fiscali - Voce 120

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

	31/12/2011		31/12/2010	
Crediti verso consolidante per acconti IRES versati	0		30.476.890	
Crediti per ritenute subite	0		159.081	
Crediti 15% su oicr	0		892.070	
meno: Debiti per IRES	0		-23.723.090	
meno: Debiti per Imposte Partecipate estere			-5.553.866	
Crediti per acconti IRAP versati	5.589.359		7.693.223	
meno: Debiti per IRAP	-4.953.083		-5.566.758	
Totale attività fiscali correnti		636.276		4.377.550
Imposte anticipate per IRES	6.930.031		7.734.889	
Imposte anticipate per IRAP	156.538		238.554	
Totale attività fiscali anticipate		7.086.569		7.973.443
Totale attività fiscali		7.722.845		12.350.993

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

	31/12/2011	31/12/2010
contropartita a conto economico	4.226.128	4.970.578
contropartita a patrimonio netto	2.860.441	3.002.865
Totale attività fiscali anticipate	7.086.569	7.973.443

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

Imposte anticipate	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	4.970.578	4.714.392
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
c) riprese di valore		1.740.705
d) altre	528.656	8.511
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	38.211	
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-1.311.317	-1.493.030
4. Importo finale	4.226.128	4.970.578

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

Imposte anticipate	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	3.002.865	3.913.841
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
c) altre	245.342	127.253
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-387.766	-1.038.229
4. Importo finale	2.860.441	3.002.865

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

	31/12/2011	31/12/2010
Ratei e risconti attivi	856.688	1.184.699
Commissioni passive pluriennali	426.342	3.152.471
Crediti verso l' Erario	1.727.459	1.671.661
Crediti vs. fornitori	681.973	325.422
Altre attività	525.496	304.858
Cauzioni	128.427	153.743
Crediti vs. Enti previdenziali	55.940	54.941
Depositi postali	40.788	50.707
Crediti vs. dipendenti	14.461	37.062
Totale	4.457.574	6.935.564

Le 'Commissioni passive pluriennali' si riferiscono al valore residuo delle commissioni riconosciute 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 2011 la consolidante 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 2.726.129 (Euro 1.822.417 al netto dell'effetto fiscale) 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' sono costituiti dai 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	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso reti di vendita		
1.1 per attività di collocamento OICR	109.552.598	128.430.642
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	28.538.202	31.839.027
2. Debiti per attività di gestione		
2.1 per gestioni proprie	1.516.837	2.832.708
2.2 per gestioni ricevute in delega	815.800	0
3. Debiti per altri servizi		
3.1 consulenze	2.135.452	4.598.870
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	7.113.942	16.374.560
3.3 altri servizi	10.162.627	8.440.865
4. Altri debiti		
4.2 altri	3.638.477	10.274.288
Totale	163.473.935	202.790.960
Fair value	163.473.935	202.790.960

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 corrente esercizio rispetto al precedente.

1.2 Debiti: composizione per controparte

DEBITI	BANCHE	ENTI FINANZIARI	CLIENTELA	TOTALE
1. Debiti verso reti di vendita				
1.1 per attività di collocamento OICR	102.535.156	4.172.270	2.845.172	109.552.598
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	27.996.862	541.340	0	28.538.202
2. Debiti per attività di gestione				
2.1 per gestioni proprie	15.326	362.568	1.138.943	1.516.837
2.2 per gestioni ricevute in delega	607.672	83.433	124.695	815.800
3. Debiti per altri servizi				
3.1 consulenze	27.623	43.765	2.064.064	2.135.452
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	6.145.312	39.083	929.547	7.113.942
3.3 altri servizi	8.918.479	0	1.244.148	10.162.627
4. Altri debiti				
4.2 altri	2.095.069	402.784	1.140.624	3.638.477
Totale 31/12/11	148.341.499	5.645.243	9.487.193	163.473.935
Totale 31/12/10	181.372.405	6.773.487	14.645.068	202.790.960

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

7.1 Composizione delle voci 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

	31/12/2011		31/12/2010	
Debiti per IRES	16.229.935		0	
meno: Crediti verso consolidante per acconti versati	-14.858.685		0	
meno: Crediti per ritenute subite	-188.605		0	
meno: Crediti 15% su oicr	-453.828		0	
Imposta sostitutiva affrancamento TFR	0		12.088	
Debiti per Imposte Partecipate estere	7.875.989			
Totale passività fiscali correnti		8.604.806		12.088
Imposte differite per IRES	236.327		977.369	
Imposte differite per IRAP	5.065		4.383	
Totale passività fiscali differite		241.392		981.752
Totale passività fiscali		8.846.198		993.840



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.

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 5,57 % per l'IRAP.

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

	31/12/2011	31/12/2010
contropartita a conto economico	59.436	55.670
contropartita a patrimonio netto (riserve di valutazione)	181.956	926.082
Totale passività fiscali differite	241.392	981.752

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

Imposte differite	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	55.670	910.599
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
c) altre	18.598	18.368
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	682	2
2.3 Altri aumenti	555.014	
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-570.528	-873.299
4. Importo finale	59.436	55.670

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

Imposte differite	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	926.082	2.466.692
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
c) altre	152.565	340.658
2.3 Altri aumenti		1.018
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		-1.779.564
c) altre	-341.676	-102.722
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	-555.015	
4 Importo finale	181.956	926.082

7.4 Posizione fiscale delle società

In relazione alla posizione fiscale delle società italiane si precisa che al 31 dicembre 2011 risultano definiti gli anni sino al 2006 sia ai fini delle imposte dirette che relativamente all'IVA e che non esistono contenziosi passivi con l'Amministrazione finanziaria a parte quanto di seguito riportato.

Per quanto concerne la controllata lussemburghese, risultano definiti gli anni sino al 2002, in quanto la legislazione locale consente all'amministrazione finanziaria di effettuare le verifiche fiscali fino a dieci anni dalla data di chiusura dell'esercizio.

Con riferimento ai contenziosi con l'Amministrazione Finanziaria, si rammenta che nel mese di ottobre 2009 è stato notificato dall'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 6 (imposte indirette) ad Intesa Sanpaolo S.p.a., quale cedente, e a Eurizon Capital Sgr, 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 Intesa Sanpaolo ed Eurizon Capital Sgr 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 2011 Intesa Sanpaolo S.p.A. la controllante non aveva ancora ricevuto alcuna convocazione da parte dell'Agenzia per la discussione del ricorso.

7.5 Adesione al Consolidato fiscale del Gruppo Intesa Sanpaolo

Si precisa che sia Eurizon Capital Sgr sia Epsilon Sgr hanno aderito al consolidato fiscale nazionale del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Il dettaglio delle altre passività è evidenziato nel seguente prospetto:

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso Erario	11.257.474	34.569.634
Debiti verso Personale	9.035.767	12.031.350
Altre passività	1.457.288	1.356.148
Debiti verso Enti previdenziali	1.664.239	1.541.622
Debiti verso gestori di fondi da noi istituiti	208.639	634.087
Debiti verso clientela per rebates incassate	2.685	10.982
Ratei e risconti passivi	256	687
Totale	23.626.348	50.144.510

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 e alla parte di retribuzione variabile ancora da erogare.

I 'debiti verso gestori di fondi da noi istituiti' riguardano le commissioni di gestione spettanti a società terze per la gestione di fondi comuni promossi dalla capogruppo, come da Regolamento.

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 (4,34%).
- 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	31/12/2011	31/12/2010
A. Esistenze iniziali	2.216.330	2.636.973
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.751.403	1.727.520
B.2 Altre variazioni in aumento	100.000	8.546
Attualizzazione ai fini IAS esercizio in corso	40.122	0
Cessione Personale da Società del Gruppo e altre variazioni	59.878	8.546
Altre variazioni	0	0
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	-76.591	-376.960
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-1.691.175	-1.779.749
Importi accreditati ai Fondi pensione	-1.406.824	-1.420.933
Importi accreditati al Fondo pensioni INPS	-210.079	-183.977
Imposta sostitutiva su rivalutazione TFR	-11.900	-8.995
Attualizzazione ai fini IAS esercizio in corso	0	-98.528
Cessione Personale a Società del Gruppo	-62.372	-67.316
D. Esistenze finali	2.299.967	2.216.330



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 1.039.664 a contenziosi con la clientela;
- per Euro 369.448 a precontenzioso e/o reclami pervenuti dalla clientela;
- per Euro 1.117.467 alle sanzioni comminate a seguito di accertamenti Consob. In merito si ricorda che a seguito degli accertamenti ispettivi effettuati dalla Consob presso la capogruppo Eurizon Capital Sgr 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 controllante 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 capogruppo 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 mese di ottobre 2011 la capogruppo ha depositato ricorso in Cassazione avverso il sopra menzionato Decreto della Corte D'appello di Milano. Nel mese di dicembre 2011 la Consob ha avanzato controricorso in resistenza, per ottenere la reiezione del ricorso depositato da Eurizon Capital Sgr.

Nel fondo è inoltre inclusa una stima, pari a complessivi Euro 568.004, 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 2011 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 capogruppo.

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	31/12/2011	31/12/2010
Saldo iniziale	16.787.521	12.445.820
Utilizzi dell'esercizio	-276.826	-958.299
Rilascio eccedenza	0	0
Accantonamenti/rilasci dell'esercizio	128.000	5.300.000
Saldo finale	16.638.695	16.787.521

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.

In particolare lo stanziamento complessivo è principalmente riferibile:

- per Euro 1.987.306 a probabili indennità di uscita da erogare a personale dipendente inclusa la quota parte riferita al Fondo di Solidarietà di Settore per i dipendenti che hanno aderito al piano esuberanti nel corso del 2011;
- per Euro 3.211.359 a probabili premi discrezionali erogabili ai dipendenti in funzione del raggiungimento dei risultati attesi.

La movimentazione del fondo e' stata la seguente:

FONDO ONERI PER PERSONALE	31/12/2011	31/12/2010
Saldo iniziale	4.832.537	5.589.760
Utilizzi dell'esercizio	-1.833.872	-209.828
Accantonamenti/rilasci dell'esercizio	2.200.000	-547.395
Saldo finale	5.198.665	4.832.537

Gli utilizzi dell'esercizio si riferiscono agli oneri sostenuti per transazioni concluse con personale in uscita e alla liquidazione del premio di produttività aziendale (VAP) .

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 2011 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	Riserva di consolidamento	TOTALE
A. Esistenze iniziali	15.565.385	35.998.230	5.000.019	118.614.278	8.842.817	45.811.541	229.832.270
B. Aumenti							
B.1 Attribuzioni di utili	3.436.615	330.002	0	0	0	-6.594.007	-2.827.390
B.2 Altre variazioni	0	0	4.698.673	0	67.711	-3.434.282	1.332.102
D. Rimanenze finali	19.002.000	36.328.232	9.698.692	118.614.278	8.910.528	35.783.252	228.336.982

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

RISERVE DA VALUTAZIONE	Att. finanz. disponibili per la vendita	Cambi	Totale
A. Esistenze iniziali	900.783	-4.722	896.061
B. Aumenti			
B.1 Variazioni positive di <i>fair value</i>	402.214	0	402.214
B.2 Altre variazioni	0	4.722	4.722
C. Diminuzioni			
C.1 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-1.243.107	0	-1.243.107
C.2 Rigiro a conto economico di riserve positive: realizzo	-266.068	0	-266.068
C.3 Variazioni negative dei cambi delle partecipate	0	-345.015	-345.015
A. Rimanenze finali	-206.178	-345.015	-551.193

Le riserve da 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.

Le 'variazioni negative dei cambi delle partecipate' si originano dalle differenze cambio riferite agli utili degli esercizi precedenti della partecipata cinese Penghua F.M. che non sono stati distribuiti, e pertanto sono inclusi nelle riserve da valutazione.

Sezione 13 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 190

Il patrimonio di pertinenza di terzi risulta così determinato:

	31/12/2011	31/12/2010
1. Capitale	2.548.000	2.990.000
4. Sovrapprezzi di emissione	116	116
5. Riserve	1.370.778	2.179.003
7. Utile (perdita) dell'esercizio	1.001.449	1.837.770
Totale	4.920.343	7.006.889



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 dal Gruppo 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 e offerti.

1.1 "Commissioni attive e passive"

COMMISSIONI	31/12/2011			31/12/2010		
	Attive	Passive	Nette	Attive	Passive	Nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 FONDI COMUNI						
Commissioni di gestione	616.770.793	-474.375.550	142.395.243	684.842.365	-526.925.180	157.917.185
Commissioni di incentivo	871.195	0	871.195	9.491.719	0	9.491.719
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	56.385.197	-55.828.126	557.071	48.715.506	-47.933.256	782.250
Commissioni di switch	391.595	0	391.595	1.270.200	-290.928	979.272
Altre commissioni	6.049.184	-1.370.659	4.678.525	5.584.466	-2.607.553	2.976.913
Totali commissioni Fondi Comuni	680.467.964	-531.574.335	148.893.629	749.904.256	-577.756.917	172.147.339
1.2 GESTIONI INDIVIDUALI						
Commissioni di gestione	175.993.225	-120.314.719	55.678.506	166.391.120	-113.648.052	52.743.068
Commissioni di incentivo	364.298	0	364.298	232.041	-28.073	203.968
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	13.679.090	-13.679.090	0	25.997.100	-25.997.100	0
Altre commissioni	0	-65.205	-65.205	0	-103.832	-103.832
Totali commissioni Gestioni individuali	190.036.613	-134.059.014	55.977.599	192.620.261	-139.777.057	52.843.204
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	27.568.773	0	27.568.773	24.824.427	0	24.824.427
Commissioni di incentivo	51.671	0	51.671	0	0	0
Totali comm.Gestioni in delega	27.620.444	0	27.620.444	24.824.427	0	24.824.427
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	898.125.021	-665.633.349	232.491.672	967.348.944	-717.533.974	249.814.970
B. ALTRI SERVIZI						
Consulenza	256.245	-1.070.451	-814.206	255.944	-698.788	-442.844
Altri servizi	46.255.877	-37.906.302	8.349.575	41.241.718	-34.380.910	6.860.808
- di cui servizi Amministrativi	46.243.817	-37.906.302	8.337.515	41.241.718	-34.380.910	6.860.808
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	46.512.122	-38.976.753	7.535.369	41.497.662	-35.079.698	6.417.964
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	944.637.143	-704.610.102	240.027.041	1.008.846.606	-752.613.672	256.232.934

Il margine commissionale gestionale ordinario presenta un andamento in linea con le variazioni registrate dai patrimoni sottostanti, evidenziando una significativa contrazione per le gestioni collettive solo parzialmente compensata da un incremento derivante dalle gestioni individuali e dalle gestioni in delega.



Gli 'altri servizi' includono sia la componente attiva che quella negativa della commissione amministrativa che i fondi lussemburghesi, a differenza dei fondi italiani, pagano alla società di gestione quale remunerazione delle attività svolte dall'Agente Amministrativo oltre che dalla Banca Depositaria e dall'Agente Pagatore (Banca Corrispondente). La società di gestione provvede a liquidare poi i beneficiari per competenza. Per i fondi di diritto italiano il regolamento delle citate commissioni avviene direttamente da parte dei fondi senza coinvolgere la società di gestione.

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

Tipologia / Controparte	Banche	Enti finanziari	Altri soggetti	TOTALE
A. GESTIONE DI PATRIMONI				
1. Gestioni proprie				
1.1 Comm. di collocamento				
OICR	-55.797.558	-30.568	0	-55.828.126
Gestioni individuali	-13.586.176	-92.914	0	-13.679.090
Totale	-69.383.734	-123.482	0	-69.507.216
1.2 Comm. di mantenimento				
OICR	-438.166.127	-3.111.018	-33.098.405	-474.375.550
Gestioni individuali	-116.203.338	-2.461.850	-1.649.531	-120.314.719
Totale	-554.369.465	-5.572.868	-34.747.936	-594.690.269
1.4 Altre commissioni				
OICR	-441.760	-928.899	0	-1.370.659
Gestioni individuali	-62.729	-2.476	0	-65.205
Totale	-504.489	-931.375	0	-1.435.864
TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITA' DI GESTIONE (A)	-624.257.688	-6.627.725	-34.747.936	-665.633.349
B. ALTRI SERVIZI				
Consulenza	-64.399	-614.833	-391.219	-1.070.451
Altri servizi	-37.906.302	0	0	-37.906.302
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	-37.970.701	-614.833	-391.219	-38.976.753
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	-662.228.389	-7.242.558	-35.139.155	-704.610.102
Totale al 31/12/10	-705.974.954	-9.272.041	-37.366.677	-752.613.672

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 31/12/2011	Totale 31/12/2010
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	14.231	0	0	14.231	15.817
5. Crediti	0	1.515.424	0	1.515.424	1.062.298
6. Altre attività	0	0	21.782	21.782	295
Totale	14.231	1.515.424	21.782	1.551.437	1.078.410

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	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Perdite da negoziazione	Risultato netto 31/12/2011	Risultato netto 31/12/2010
1 Attività finanziarie					
1.3 Quote di O.I.C.R.	960.590	1.266.661	-10.849	2.216.402	70.146
<i>di cui: OICR propri</i>	<i>960.590</i>	<i>1.266.661</i>	<i>-10.849</i>	<i>2.216.402</i>	<i>70.146</i>
Totale	960.590	1.266.661	-10.849	2.216.402	70.146

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 31/12/2011			Totale 31/12/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Attività disponibili per la vendita	2.982.351	-1.616	2.980.735	6.356.353	0	6.356.353
Totale	2.982.351	-1.616	2.980.735	6.356.353	0	6.356.353

La voce include anche il credito d'imposta del 15%, pari a Euro 16.844, maturato sui proventi realizzati in seguito al rimborso delle quote del fondo Eurizon Focus Rendimento Assoluto 3 anni classificato come attività finanziaria disponibile per la vendita.



Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

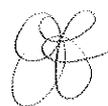
Le spese amministrative includono le spese per il personale e le altre spese amministrative di funzionamento.

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

Voci	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	-33.079.279	-33.962.764
b) oneri sociali	-9.521.923	-9.507.472
e) accantonamento al TFR	-1.751.403	-1.727.521
h) altre spese	-3.613.218	-3.574.317
i) adeguamento attualizzazione TFR	-40.122	98.528
l) oneri cessazione rapporto di lavoro	0	-30.000
2. Altro personale in attività		
b) contratti atipici	-547.844	-951.073
3. Amministratori e Sindaci		
a) emolumenti Amministratori	-1.163.722	-1.025.634
b) emolumenti Sindaci	-511.173	-252.279
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	1.061.781	963.435
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	-2.698.735	-4.645.975
Totale	-51.865.638	-54.615.072

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Organico al 31/12/11	Organico al 31/12/10	Media ponderata
Personale dipendente			
Dirigenti	41	41	41,4
Quadri direttivi	233	239	236,6
Restante personale	179	166	173,3
Totale dipendenti <i>di cui in distacco</i>	453 <i>6</i>	446 <i>7</i>	451,3 <i>6</i>
Personale distaccato			
Dirigenti	6	3	5
Quadri direttivi	5	6	5,6
Restante personale	0	0	0
Totale distaccati	11	9	10,6
Totale generale organico	458	447	455,6
Contratti di lavoro atipici			
Collaboratori a progetto	0	1	0,9
Contratti di lavoro interinale	3	5	4,3
Totale contratti atipici	3	6	5,3
Totale organico effettivo	461	453	460,9



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	31/12/2011	31/12/2010
Servizi di outsourcing	-30.687.138	-37.449.546
Servizi informativi del mercato mobiliare	-8.234.950	-7.887.042
Locazione immobili e oneri accessori	-6.425.237	-5.700.760
Consulenze informatiche	-5.674.777	-6.800.798
Consulenze	-3.784.344	-4.675.900
Stampati, postali e imposte prodotti gestiti	-2.709.097	-2.831.059
Spese pubblicitarie	-1.749.246	-2.306.133
Assicurazioni	-1.260.093	-1.019.489
Canoni software	-1.190.678	-264.701
Utenze	-831.272	-1.196.046
Spese di revisione	-792.880	-489.817
Spese per prodotti gestiti	-774.998	-635.937
Quote associative	-678.666	-721.092
Prestazioni di servizi vari	-459.674	-372.151
Rappresentanza	-390.754	-321.373
Altre spese varie	-258.097	-421.807
Pubblicità e materiale promozionale prodotti gestiti	-228.477	-824.695
Pubblicazioni e volumi	-185.008	-209.854
Materiali di consumo	-174.615	-166.214
Manutenzioni varie	-174.261	-512.129
Tasse e imposte indirette	-166.022	-134.400
Canoni locazione	-36.863	-102.806
Bancarie e postali	-56.164	-69.697
Erogazioni liberali	-50.000	-47.000
Totale	-66.973.311	-75.160.446

Gli oneri per i servizi di outsourcing evidenziano un significativo decremento riconducibile alle modifiche contrattuali, per i prodotti di diritto italiano, 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.

Anche le consulenze evidenziano una significativa contrazione rispetto all'esercizio precedente.



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:

	<i>Aliquote</i>
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%, 33,3%
- Arredi	15%

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento al 31/12/2011	Risultato netto
1. Di proprietà		
- ad uso funzionale	-296.908	-296.908
Totale	-296.908	-296.908

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:

	<i>Aliquote</i>
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 31/12/11	Risultato netto
2. Altre Attività immateriali		
2.1 Di proprietà		
- altre	-99.242	-99.242
Totale	-99.242	-99.242



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:

	31/12/2011	31/12/2010
Altri proventi vari	609.737	3.146.683
Ricavi da outsourcing	355.747	407.425
Proventi da prodotti gestiti	765.098	768.383
Utili su cambi	277.321	192.795
Ricavi per altri servizi resi	0	0
Oneri su prodotti gestiti	-229.638	-696.799
Perdite su cambi	-59.665	-97.949
Oneri vari	-24.523	-82.579
Totale	1.694.077	3.637.959

Il sensibile decremento della voce in esame è imputabile alla presenza al 31 dicembre 2010 negli 'altri proventi vari' dell'indennizzo, pari a Euro 2.668.793, ricevuto dall'*outsourcer* Intesa Sanpaolo a fronte degli oneri sostenuti dalla capogruppo 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.

Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 170**15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni"**

	31/12/2011	31/12/2010
1. Proventi		
1.4 Altri proventi	13.848.568	15.051.000
2. Oneri		
2.1 Svalutazioni	-188.000	0
Risultato netto	13.660.568	15.051.000

I proventi sono riconducibili all'utile dell'esercizio 2011 della partecipata cinese Penghua F.M. di pertinenza del Gruppo.

Le svalutazioni sono relative alla partecipazione detenuta da Eurizon Capital S.A. in Eurizon Capital AD Beograd, il cui valore ad inizio esercizio di Euro 240.000 è stato ridotto a Euro 52.000.



Sezione 16 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 180**16.1 Composizione della voce 180 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti"**

	Totale	Totale
	31/12/2011	31/12/2010
2. Altre attività		
2.1 Utili da cessione	3.144	0
2.2 Perdite da cessione	-76.268	0
Risultato netto	-73.124	0

Le 'perdite da cessione' trovano sostanzialmente origine dall'azzeramento del valore contabile residuo degli impianti siti nell'immobile di P.le Cadorna 3, in Milano, riconsegnato alla proprietà nel 2011 per cessata locazione.

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	Totale
	31/12/2011	31/12/2010
1. Imposte correnti		
- IRES	-16.230.976	-23.400.932
- IRAP	-4.953.083	-5.566.822
- Imposte partecipata estera	-5.463.576	-5.079.306
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	143.534	644.669
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
- IRES	0	366
- IRAP	0	64
4. Variazione delle imposte anticipate	-744.450	256.185
5. Variazione delle imposte differite	551.247	854.931
6. Imposte pagate all'estero	-974.996	-1.101.971
Imposte di competenza dell'esercizio	-27.672.300	-33.392.816

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.

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 2010, al netto del credito d'imposta del 5%.



Sezione 21 - Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 210

L'utile d'esercizio di pertinenza di terzi risulta così determinato:

PARTECIPATE	31/12/2011			31/12/2010		
	Utile (Perdita)	% Terzi	Utile (Perdita) di Terzi	Utile (Perdita)	% Terzi	Utile (Perdita) di Terzi
Epsilon SGR Spa	2.043.774	49	1.001.449	3.451.291	49	1.691.133
Eurizon A.I. SGR Spa	0	0	0	1.466.379	10	146.637
			1.001.449			1.837.770

Si rammenta che la controllata Eurizon A.I. SGR è stata fusa per incorporazione nella capogruppo.

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 al Gruppo i seguenti impegni:

- Fideiussioni rilasciate a favore di terzi così dettagliate:

FIDEIUSSIONI RILASCIATE			
<i>a favore di:</i>	<i>per :</i>	<i>data rilascio</i>	<i>importo</i>
Agenzia delle Entrate	bollo virtuale	12/10/1999	258.228
Camillo Vitali Mazza	locazione alloggio	15/04/2011	6.250

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 la capogruppo

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



1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

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

PATRIMONI IN GESTIONE E DELEGA GRUPPO EC

OICR	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Gestioni proprie (A)		
OICR di diritto italiano	38.667.329.008	48.710.882.595
di cui tradizionali	36.713.275.248	45.534.475.373
di cui strutturate	1.448.502.217	2.464.287.199
di cui alternative	505.551.543	712.120.023
OICR di diritto lussemburghese	34.253.127.172	31.251.257.335
di cui tradizionali	23.945.790.971	25.709.614.376
di cui strutturate	6.816.141.048	2.675.947.266
di cui alternative	8.717.177	9.449.989
di cui SICAV	3.482.477.977	2.856.245.703
Totale gestioni proprie	72.920.456.180	79.962.139.930
2. Gestioni ricevute in delega		
OICR di diritto italiano	887.333.996	590.557.760
di cui SICAV	887.333.996	590.557.760
OICR di diritto lussemburghese	114.092.680	599.610.649
di cui tradizionali	-	489.978.958
di cui SICAV	114.092.680	109.631.691
Totale gestioni ricevute in delega	1.001.426.676	1.190.168.410
3. Gestioni date in delega a terzi		
OICR di diritto italiano	91.734.737	-
di cui alternative	91.734.737	-
OICR diritto lussemburghese	160.000.234	186.840.603
di cui tradizionali	58.693.997	61.968.021
di cui SICAV	101.306.237	124.872.582
Totale gestioni date in delega	251.734.971	186.840.603

Si precisa inoltre in merito ai fondi comuni quanto segue:

A) OICR per cui il gruppo svolge solo attività di promotore o solo di gestore

<i>di cui ruolo di sola sgr promotrice</i>	-	-
OICR di diritto italiano	554.267.644	1.912.309.683
di cui strutturate	554.267.644	1.912.309.683
Totale fondi solo promossi	554.267.644	1.912.309.683
<i>di cui ruolo di sola sgr gestore</i>	-	-
OICR di diritto italiano	115.442.604	158.405.939
di cui tradizionali	115.442.604	158.405.939
Totale fondi solo gestiti	115.442.604	158.405.939

1.2.2 Valore complessivo delle gestioni patrimoniali individuali di portafoglio

GESTIONI INDIVIDUALI	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Gestioni proprie		
di cui clientela retail	15.227.030.893	17.074.954.645
clientela istituzionali	54.324.705.173	49.755.307.725
Totale gestioni proprie	69.551.736.066	66.830.262.370
2. Gestioni ricevute in delega		
di cui clientela istituzionali	633.552.738	1.024.045.097
Totale gestioni ricevute in delega	633.552.738	1.024.045.097

1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

FONDI PENSIONE	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
2. Gestioni ricevute in delega		
2.1. Fondi pensione		
- Fondi pensione aperti	1.373.482.985	1.514.613.601
- Fondi pensione negoziali	5.259.535.821	5.510.654.601
- Altre forme pensionistiche	677.163.071	689.695.691
Totale gestioni ricevute in delega	7.310.181.877	7.714.963.893

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Gli impegni in essere a fine esercizio nei confronti di terzi per liquidità ricevuta a fronte di sottoscrizioni di fondi da regolare ammontano a Euro 10.389.838.

1.2.5 Attività di consulenza

Viene svolta inoltre attività di consulenza finanziaria per conto della partecipata cinese Penghua F.M. e di due clienti istituzionali.

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

I rischi a cui risulta soggetto il Gruppo 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.

Il Gruppo 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 Intesa Sanpaolo in tema di Politiche di gestione del portafoglio finanziario, gli organi amministrativi hanno adottato già 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 ogni singola 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 capogruppo Intesa Sanpaolo e delle sue controllate, da valutare di volta in volta da parte degli organi amministrativi.

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 1.807.991 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.

Le società del Gruppo oltre ad aver recepito il Regolamento Operational Risk Management del Gruppo Intesa Sanpaolo che fissa i principi guida del processo di gestione e di controllo dei rischi operativi, hanno 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 delle 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 le singole società hanno effettuato la mappatura di tutti i processi aziendali, hanno identificato in dettaglio i principali rischi operativi cui sono esposte in relazione alle attività svolte ed hanno 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 Intesa Sanpalo 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 delle SGR italiane, 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 conferma inoltre un adeguato grado di copertura dei rischi operativi associati alle attività caratteristiche delle società del gruppo Eurizon Capital.

Sezione 3 - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 Il Patrimonio dell'impresa

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

La capogruppo Eurizon Capital 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 consolidato risulta costituito da poste di capitale per complessivi Euro 95.010.000, riserve di utili non distribuiti per complessivi Euro 95.878.646, da altre riserve per Euro 249.891.977, da riserve da valutazione negative per Euro 551.193 e dall'utile di esercizio.

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa controllante: composizione

Voci/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Capitale	95.010.000	95.010.000
2. Sovrapprezzi di emissione	117.433.641	117.433.641
3. Riserve	228.336.982	229.832.270
- di utili	95.878.646	97.375.156
a) legale	19.002.000	15.565.385
d) altre	76.876.646	81.809.771
- altre	132.458.336	132.457.114
5. Riserve da valutazione	-551.193	896.061
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	-206.178	900.783
- Differenze di cambio	-345.015	-4.722
7. Utile (perdita) d'esercizio	111.800.354	112.134.710
8. Patrimonio di pertinenza di terzi	4.920.343	7.006.889
Totale	556.950.127	562.313.571

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

Attività/Valori	31/12/2011		31/12/2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Quote di O.I.C.R.	0	-206.178	900.783	0
Totale	0	-206.178	900.783	0

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	900.783
2.	Variazioni positive	
2.1	Incrementi di fair value	603.073
3.	Variazioni negative	
3.1	Riduzione di fair value	-1.443.966
3.3	Rigiro a conto economico di riserve positive: realizzo	-266.068
4.	Rimanenze finali	-206.178

3.2 Il Patrimonio e i coefficienti di vigilanza

Al Gruppo Eurizon Capital, non essendo Gruppo Bancario o Gruppo di SIM, non si applicano specifiche disposizioni in materia di segnalazioni di vigilanza a livello consolidato.

Di conseguenza viene omessa la presentazione di dati patrimoniali e rischi ispirati alla Vigilanza Regolamentare.

Si ricorda peraltro che specifica informativa a livello individuale è fornita dalle Società di Gestione del Risparmio italiane del Gruppo all'interno dei propri bilanci di esercizio, informativa che evidenzia il rispetto dei requisiti patrimoniali minimi richiesti dalla normativa di vigilanza.

Sezione 4 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	140.474.103	-27.672.300	112.801.803
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-1.527.811	420.850	-1.106.961
70.	Differenze di cambio	-338.502	-1.791	-340.293
	a) variazioni di valore	-345.015	0	-345.015
	b) rigiro a conto economico	6.513	-1.791	4.722
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-1.866.313	419.059	-1.447.254
120.	Reddittività complessiva	138.607.790	-27.253.241	111.354.549
130.	Reddittività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.642.503	-641.053	1.001.449
140.	Reddittività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	136.965.287	-26.612.188	110.353.100

Le 'variazioni di valore' delle differenze cambio derivano dalla valutazione degli utili degli anni precedenti, non distribuiti, della partecipata cinese Penghua F.M..

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 del Gruppo Eurizon Capital 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 appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo si rinvia a quanto già detto nella relazione sulla gestione.

5.3 Informazioni sull'impresa Capogruppo Intesa Sanpaolo

Denominazione e sede
Intesa Sanpaolo S.p.A.
Sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156

La controllante Eurizon Capital SGR 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.



5.4 Rapporti ingrafruppo

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

Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione
della Eurizon Capital SGR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Eurizon Capital chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione 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. La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che la Eurizon Capital SGR S.p.A. è controllata da Intesa SanPaolo S.p.A. che redige e pubblica il bilancio consolidato di gruppo.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, 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.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano il 16,8% dell'attivo consolidato ed il 2,2% dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

I dati presentati ai fini comparativi, trattandosi del primo bilancio consolidato redatto dalla Società, sono stati da noi esaminati al fine di esprimere il nostro giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Eurizon Capital al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Milano, 9 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Stefania Doretti
(Socio)