



# EurizonInvestimenti

## **Bilancio al 31/12/2007 e relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione**

---

EURIZON INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Sede legale: Milano, Piazzale Cadorna n. 3, Capitale sociale: € 24.172.200 i.v.

Codice fiscale, Partita IVA e n. di iscrizione al Registro Imprese: 07131820156

Iscritta all'Albo delle Società di gestione del risparmio al n. 5

Società soggetta all'attività 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.**

## Indice

Azionisti e Organi sociali	pag. 3
Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione	pag. 4
Proposta di distribuzione dell'utile	pag. 21
Schemi di Bilancio	pag. 22
Nota Integrativa – Parte A	pag. 28
Nota Integrativa – Parte B	pag. 38
Nota Integrativa – Parte C	pag. 52
Nota Integrativa – Parte D	pag. 61

## **EURIZON INVESTIMENTI SGR S.p.A.**

### **Azionisti**

Partecipa al capitale della società al 31 dicembre 2007:

Intesa Sanpaolo S.p.A. quota 100,00%

### **Organi sociali**

#### **Consiglio di Amministrazione**

---

Dott.	Daniel Gros	Presidente
Dott.	Francis Candytaftis	Amministratore Delegato
Dott.	Davide Alfonsi	Consigliere
Dott.	Andrea Beltratti	Consigliere
Dott.	Alberto Giordanetti	Consigliere
Dott.	Paolo Maria Grandi	Consigliere
Dott.	Luigi Maranzana	Consigliere
Dott.	Antonio Migliorini	Consigliere

#### **Collegio Sindacale**

---

Dott.	Ruggero Ragazzoni	Presidente
Dott.	Giulio Castelli	Sindaco effettivo
Dott.	Giorgio Cucinato	Sindaco effettivo
Dott.	Luciano Quattrocchio	Sindaco supplente
Dott.	Giuseppe Dalla Costa	Sindaco supplente

#### **Società di Revisione**

---

Reconta Ernst & Young S.p.A.

## Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione

Signori Azionisti,

sottoponiamo per l'esame e l'approvazione il progetto di bilancio della Società al 31 dicembre 2007 che presenta l'utile netto di euro 94.333.250.

In data 16 marzo 2007, Crédit Agricole S.A., CAAM S.A. – detentrica del 65% del capitale della Società a tale data - ed Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno stipulato un accordo al fine di disciplinare le modalità di scioglimento della loro joint venture nel settore dell'asset management, mirando a ripristinare la situazione anteriore al 22 dicembre 2005 (data di efficacia del trasferimento del 65% della CAAM SGR – ex Nextra Investment Management SGR ed ora Eurizon Investimenti SGR – e società controllate dall'allora Gruppo Intesa al Gruppo Crédit Agricole).

Sulla base di detto accordo in data 5 luglio 2007 la Società ha provveduto a costituire due nuove società, denominate Crédit Agricole Asset Management SGR e CAAM Real Estate SGR, nelle quali sono stati rispettivamente conferiti i rami d'azienda inerenti da un lato i prodotti apportati in sede di fusione per incorporazione – avvenuta con efficacia 1° settembre 2006 – dall'allora Crédit Agricole Asset Management SGR in CAAM SGR, oltre ai fondi specificamente individuati nell'accordo fra le parti ed i fondi comuni dedicati a Cariparma, e dall'altro lato i fondi immobiliari gestiti da CAAM SGR, ad eccezione del fondo "Abitare sociale 1". I conferimenti dei due citati rami d'azienda hanno avuto efficacia dal 1° dicembre 2007.

In data 12 dicembre 2007 CAAM SGR ha ceduto le partecipazioni totalitarie nelle due società Crédit Agricole Asset Management SGR e CAAM Real Estate SGR a CAAM S.A..

Il Consiglio di amministrazione della Società riunitosi il 18 dicembre 2007 ha deliberato di distribuire un acconto dividendi ai sensi dell'articolo 2433-bis del Codice Civile per complessivi euro 94.185.000, che sono stati corrisposti agli azionisti in data 20 dicembre 2007; conseguentemente a CAAM S.A. ed a Intesa Sanpaolo sono stati liquidati rispettivamente euro 61.220.250 ed euro 32.964.750.

Infine, in data 27 dicembre 2007, CAAM S.A. ha ceduto il 65% di Eurizon Investimenti – nuova denominazione di CAAM SGR a far data dal 15 dicembre 2007 – a Intesa Sanpaolo S.p.A., che da tale data detiene il 100% del capitale della Società, dando così applicazione alla delibera del 20 dicembre 2006 dell'Autorità Antitrust che ha condizionato l'aggregazione "Intesa Sanpaolo" allo scioglimento dei pregressi accordi tra il Gruppo Crédit Agricole e il Gruppo Intesa, con particolare riguardo a quelli relativi alla partnership avente ad oggetto CAAM SGR e le sue partecipate.

### **Considerazioni generali**

Il 2007 è stato caratterizzato da fasi alterne, condizionate dall'incertezza generatasi sul mercato immobiliare negli **Stati Uniti**.

Il primo semestre, o più propriamente i primi sette mesi dell'anno, sono stati contraddistinti da andamenti complessivamente favorevoli, sia sul piano della crescita economica sia per quanto riguarda l'andamento dei mercati finanziari.

Tale trend positivo ha subito una temporanea interruzione a fine febbraio; le notizie di un forte incremento dei casi di insolvenza nel comparto dei mutui a basso merito di credito (mutui "sub-prime") negli USA, unitamente a dati macroeconomici di tono negativo, hanno riportato alla ribalta la fragilità dell'economia USA, generando consistenti flessioni sui mercati azionari.

Queste aspettative pessimistiche sono però ben presto rientrate, grazie alla diffusione di dati macroeconomici positivi che segnalavano una decisa riaccelerazione dell'economia USA nel secondo trimestre, cui si sono aggiunte notizie positive dal fronte degli utili societari. Ciò ha restituito sostegno ai mercati azionari che già a metà aprile avevano non solo recuperato completamente le perdite subite, ma in qualche caso avevano addirittura raggiunto nuovi massimi.

In tale fase sia il **Giappone** che, in particolare, l'**Area Euro** sono rimasti relativamente isolati dalle incertezze riguardanti le prospettive di crescita USA. Sin da inizio anno i dati macro hanno infatti indicato una prosecuzione della ripresa economica su ritmi robusti. La solidità evidenziata dall'elevato livello di fiducia delle imprese e dei consumatori di fronte ad eventi negativi che hanno colpito le economie dell'Eurozona nei primi mesi dell'anno (es: aumento dell'IVA in Germania, rallentamento della crescita economica negli USA, apprezzamento dell'Euro e rialzo dei corsi petroliferi) ha portato ad una decisa revisione al rialzo delle stime di crescita 2007 per l'Eurozona da parte degli analisti (si è passati dal 2,1% stimato a fine 2006 all'attuale 2,6%). In questo contesto la BCE non ha avuto difficoltà a giustificare un proseguimento del ciclo di rialzi dei tassi iniziato a dicembre 2005, operando due ulteriori aumenti per complessivi 50 bps. Grazie ad uno scenario di crescita ancora favorevole anche la Banca Centrale del Giappone è intervenuta sui tassi, seppure in misura più contenuta, operando un solo rialzo di 25 bps a febbraio e portando così i tassi da +0.25% a +0.50%.

La fase di rinnovato ottimismo generato dalle buone prospettive di crescita economica e dall'andamento dei mercati azionari, ha subito una drammatica battuta d'arresto all'inizio del mese di agosto: lo spettro della crisi sub-prime è tornato con prepotenza a scuotere la fiducia dei mercati. L'annuncio di ingenti perdite legate ad esposizioni ai prestiti ipotecari statunitensi da parte di alcune grandi banche europee si è tradotto in un marcato calo di fiducia; ne è conseguito un drammatico aumento dei differenziali di rendimento dei titoli "corporate" rispetto ai governativi su tutte le tipologie creditizie. Tale aumento ha coinvolto in misura sempre maggiore anche i prodotti con rating più elevato.

Al diffondersi dell'incertezza gli investitori sono corsi ai ripari cercando investimenti più sicuri. Il conseguente forte aumento della domanda di liquidità ha indotto le banche centrali di tutto il mondo ad effettuare ingenti iniezioni di liquidità. La fuga degli investitori verso approdi sicuri ("*flight-to-quality*") ha determinato un drastico calo dei rendimenti dei titoli di Stato ed una contemporanea ondata di vendite sui mercati azionari, che ha colpito in particolare i titoli collegati al comparto immobiliare e al settore finanziario.

Le pressioni al ribasso sui rendimenti obbligazionari hanno riproposto i rischi per le prospettive di crescita, soprattutto dell'economia USA. Ne ha fatto le spese il dollaro, che ha subito un pesante deprezzamento sia nei confronti dell'euro, sia contro lo yen.

Dinnanzi al rischio di pesanti contraccolpi sull'economia reale derivanti dalle tensioni in atto sui mercati finanziari, le banche centrali si sono mosse in modo tempestivo. Dopo le massicce iniezioni di liquidità, la **Banca Centrale Americana** (FED) ha infine deciso di intervenire direttamente sui fed funds rates, operando un taglio di complessivi 100 bps tra i mesi di settembre e dicembre, accompagnato da un ulteriore riduzione del tasso di sconto di eguale ammontare. I tagli operati dalla Fed non sono però stati seguiti da interventi analoghi delle altre maggiori banche centrali, che hanno preferito mantenere un atteggiamento "attendista" soprattutto alla luce delle rinnovate pressioni inflazionistiche provenienti sia dalla corsa del petrolio (che a novembre è arrivato a sfiorare i 100\$ al barile) sia dal deciso aumento del prezzo dei prodotti alimentari. Questo andamento preoccupa in modo particolare la **Banca Centrale Europea** (BCE), che si trova a fronteggiare segnali di

rallentamento, seppur non drammatici, della crescita economica ed un contemporaneo forte incremento dell'inflazione.

Anche in Giappone, sul fronte della dinamica dei prezzi, si è riscontrato, come per Europa ed Usa, un' accelerazione dell'inflazione che a novembre si è attestata al livello più alto da oltre un anno. Siccome questo incremento è stato il risultato del rialzo proveniente dai rincari di alimentari ed energia, la **Banca Centrale Giapponese** (BoJ) ha mantenuto un atteggiamento cauto ed ha lasciato intendere che la prosecuzione del ciclo di graduale rialzo del costo del denaro non sia imminente, alla luce dei significativi rischi che incombono sullo scenario di crescita.

## **Il "sistema fondi" in Italia**

A dicembre 2007 il patrimonio gestito in fondi ammonta a 570.155 milioni di euro, ripartito tra fondi di diritto italiano (322.342,1 milioni di euro), fondi "roundtrip" e riservati (201.917,7 milioni di euro) e fondi esteri (45.895,3 milioni di euro). <sup>(1)</sup>

La raccolta netta nel corso del 2007 è stata particolarmente negativa (-53.125,5 milioni di euro) a causa dei forti deflussi dai fondi di diritto italiano (-52.860,3 milioni di euro). Anche la raccolta dei prodotti esteri e roundtrip è stata leggermente negativa (-264,2 milioni di euro).

Ad influire in maniera significativa sui deflussi sono stati i fondi obbligazionari che hanno eroso 46.340 milioni di euro del sistema (il maggiore deflusso è stato registrato dai fondi obbligazionari euro governativi breve termine con 18.523,5 milioni di euro).

Negativi anche i fondi di azionari (-23.551,3 milioni di euro) e i fondi bilanciati (-7.206,6 milioni di euro). Sono risultati penalizzati, in particolare, i fondi azionari europei (-8.957,1 milioni di euro), americani (-4.705,4 milioni di euro) e italiani (-2.902,8 milioni di euro).

Si discostano dal trend decrescente i fondi flessibili (+10.497,5 milioni di euro), i fondi liquidità (+7.609,9 milioni di euro) e gli hedge funds (+5.864,8 milioni di euro).

*(1) Fonte Assogestioni: Dati definitivi di raccolta e patrimonio - 2007*

## **Il patrimonio e la raccolta**

Il patrimonio netto gestito (gestioni collettive ed individuali) dalla Società, al netto delle elisioni, a fine 2007 è pari a 58.805 milioni di euro.

Il patrimonio delle gestioni collettive (fondi comuni e SICAV), espresso al netto delle elisioni, è pari a 38.602 milioni di euro. Per quanto riguarda le gestioni individuali retail e private (GPM, GPF, GPH e Private Banking), il patrimonio gestito ammonta a 1.934 milioni di euro, mentre per i mandati istituzionali è pari a 16.801 milioni di euro. Il patrimonio gestito per conto di fondi pensione è di 1.447 milioni di euro; le deleghe ricevute da OICR sono pari a 21 milioni di euro.

Rispetto al patrimonio di inizio periodo (92.563 milioni di euro) il decremento è legato a quattro fattori principali: a) il conferimento da parte di Caam SGR (ora Eurizon Investimenti SGR) dei due rami d'azienda COB e REB alle società Crédit Agricole Asset Management SA e CAAM Real Estate Italia SGR, avvenuto in data 1° dicembre 2007, con conseguente trasferimento a dette società di assets per 9.579 milioni di euro<sup>(\*)</sup>; b) il passaggio della delega di gestione delle GPF Intesa SanPaolo ad Eurizon Capital SGR (4.625 milioni di euro), avvenuto in data 31 dicembre 2007; c) la retrocessione da parte di Cariparma e Friuladria

dalla convenzione relativa alla delega di gestione dei patrimoni individuali (-1.550 milioni di euro), con effetto 1° dicembre 2007; d) la raccolta negativa registrata nel 2007 (-19.413 milioni di euro, di cui 5.402 milioni di euro legati al trasferimento del Fondo Geo a Polaris SGR).

Per quanto riguarda la raccolta, le gestioni collettive registrano deflussi netti per 11.691 milioni di euro. A livello di fondi comuni di investimento, tutti i comparti registrano perdite: gli obbligazionari per -2.830 milioni di euro, gli azionari per -1.845 milioni di euro, flessibili per -676 milioni di euro, i bilanciati per -351 milioni di euro ed i monetari per -295 milioni di euro. Negativa anche la raccolta delle Sicav (-346 milioni di euro); il decremento del fondo Geo (-5.402 milioni di euro) riflette il trasferimento del fondo a Polaris SGR. La raccolta dei fondi immobiliari (+54 milioni di euro), si riferisce ai fondi Mercatone Uno (+52 milioni di euro), conferito alla società CAAM Real Estate Italia SGR, ed Abitare Sociale (+2 milioni di euro), conferito alla società Polaris SGR.

Negativa anche la raccolta delle gestioni individuali retail e private (-5.525 milioni di euro) e della clientela istituzionale (-2.518 milioni di euro, di cui -2.309 riferiti ad Intesa Vita).

A fine periodo, Eurizon Investimenti SGR, includendo le controllate Eurizon Alternative Investments SGR ed Epsilon Associati SGR, presenta una quota di mercato dell'8,4%. A livello di gruppo, l'intero polo del risparmio gestito Intesa Sanpaolo, che include Eurizon Capital SGR, Eurizon Investimenti SGR, Fideuram SGR e le loro controllate, è leader del mercato con la quota del 25,9%. Seguono il Gruppo Unicredito Italiano (19,9%) e, a distanza, i gruppi UBI Banca (4,58%) ed Arca (4,14%). La quota delle altre società è stabile al 45%.

(\*) Gli Asset under Management indicati sono relativi a prodotti conferiti per i quali il Crédit Agricole è sia promotore che gestore. I prodotti che, pur essendo gestiti dal Crédit Agricole, sono promossi da Eurizon Investimenti SGR (es.: fondi Intesa Garanzia Attiva) o viceversa, continueranno infatti ad essere segnalati nelle statistiche di Eurizon Investimenti SGR, in quanto promotore o gestore.

<i>dati in milioni di €</i>	<b>AUM Netto al 31/12/2007</b>	<b>Raccolta Netta al 31/12/2007</b>
Fondi	35.623	-5.997
SICAV	2.979	-346
Fondi Immobiliari	0	54
Fondo GEO	0	-5.402
<b>Fondi Comuni e Sicav</b>	<b>38.602</b>	<b>-11.691</b>
GPM, GPH e Private Banking	1.380	-932
GPF	554	-4.320
Gestioni Portafogli Istituzionali	16.801	-2.518
Deleghe da OICR	21	-2
Fondi Pensione	1.447	50
<b>Gestioni Patrimoniali</b>	<b>20.203</b>	<b>-7.722</b>
<b>TOTALE Eurizon Investimenti Sgr</b>	<b>58.805</b>	<b>-19.413</b>

#### Attività Commerciale e Marketing

Con riferimento allo sviluppo dell'offerta, si espone una sintesi delle iniziative intraprese nel corso dell'esercizio: da una parte il lancio di nuovi prodotti, con particolare attenzione alla ricerca dell'innovazione, dall'altro il restyling di alcuni prodotti della gamma.

#### Fondi

Per quanto concerne i fondi istituiti nel corso del 2007, se non diversamente indicato, si precisa che gli stessi sono stati conferiti a Crédit Agricole Asset Management SGR, nell'ambito dell'operazione di conferimento di ramo d'azienda di cui si fa ampiamente cenno nella presente Relazione sulla gestione, a far data dal 1° dicembre 2007.

In ordine cronologico, in gennaio è stata avviata una nuova gamma di tre fondi comuni non armonizzati UCITS III: Intesa Target 2016, Intesa Target 2021, Intesa Target 2026. Si tratta di una famiglia di fondi il cui obiettivo è la costituzione di un capitale al fine di soddisfare, ad una precisa scadenza temporale, i bisogni della clientela tipicamente collegati ad obiettivi di lungo periodo quali il futuro dei figli, la previdenza ecc. L'investimento finanziario è ottimizzato in funzione della variabile tempo; infatti nelle fasi iniziali l'investimento offre una maggior partecipazione ai mercati finanziari più dinamici e in prossimità della scadenza l'investimento protegge il capitale accumulato. I fondi investono principalmente in fondi della casa e di terzi. Questa nuova gamma è indirizzata alla rete Intesa Sanpaolo.

Sempre in gennaio è stato lanciato un nuovo fondo comune non armonizzato UCITS III: CAAM Private Alfa. Il fondo adotta una strategia Multi-Alfa-Strategy, vale a dire fortemente orientato alla creazione di valore (alfa) sia attraverso un mix di strategie solo parzialmente correlate con l'andamento dei mercati, sia attraverso una forte diversificazione verso asset class alternative. Il fondo investe principalmente in fondi della casa e di terzi e mira a raggiungere un obiettivo di rendimento assoluto. Più precisamente il fondo punta ad un rendimento medio annuo pari all'indice Mts Bot netto + 1,5%, su un orizzonte temporale di quattro anni. Il fondo è indirizzato a Intesa Private Banking.

Al fine di dare continuità all'offerta, nel corso del 2007, sono partite altre quattro edizioni di Intesa Garanzia Attiva. In gennaio è stato lanciato Intesa Garanzia Attiva I trimestre 2007, in aprile Intesa Garanzia Attiva II trimestre 2007, in luglio Intesa Garanzia Attiva III trimestre 2007 ed infine in ottobre Intesa Garanzia Attiva IV trimestre 2007. Si tratta di fondi comuni armonizzati garantiti, flessibili, indirizzati a Intesa Sanpaolo e ad altre Banche del Gruppo. Viene garantito (tramite Segespar S.A.), dopo cinque anni, il 100% dei tre valori quota registrati a fine mese nei periodi di collocamento trimestrali di ogni prodotto. A seguito della citata operazione di conferimento di ramo d'azienda, Eurizon Investimenti SGR è rimasta la società promotrice, mentre il soggetto gestore è Crédit Agricole Asset Management SGR.

In febbraio è stato avviato CAAM Formula Private Dividend Opportunity, un fondo a formula che garantisce il 100% del valore della quota iniziale al termine dell'orizzonte temporale dell'investimento (cinque anni) e permette di partecipare al differenziale positivo di rendimento dell'Indice DJ Stoxx Select Dividend Europe 30 rispetto all'indice DJ Stoxx 50. Il fondo è indirizzato a Intesa Private Banking.

Sempre in febbraio è stato avviato CAAM Formula Garantita Mercati Emergenti, il primo fondo a formula garantito con un sottostante legato all'andamento dei listini azionari dei Paesi Emergenti. Il prodotto offre, alla scadenza temporale dei cinque anni, la garanzia del 100% del capitale più una partecipazione (pari al 100%) al rendimento di un paniere composto da cinque indici azionari di Paesi Emergenti. Il fondo è principalmente indirizzato alla rete retail di Cariparma e Friuladria (entrambe facenti parte del Gruppo Crédit Agricole) e ad altre banche.

In aprile è stato avviato CAAM Formula Garantita Equity Recall 2013, il primo fondo a formula che al verificarsi di una determinata condizione nei mercati, indici azionari positivi



rispetto al loro valore di partenza, permette di capitalizzare nella quota un rendimento prestabilito (Autocallable). Il prodotto offre, alla scadenza temporale (27/12/2013), la garanzia del 100% del capitale e un rendimento medio annuo composto prestabilito al verificarsi della condizione sui mercati. Il fondo è principalmente indirizzato alla rete retail di Cariparma e Friuladria e ad altre banche.

In luglio è stato avviato CAAM Formula Garantita Due 2013, un fondo a formula con le stesse caratteristiche di CAAM Formula Garantita 2012 e CAAM Formula Garantita 2013. Il prodotto offre, alla scadenza temporale dei sei anni, la garanzia del 100% del capitale più una partecipazione (pari al 100%) alla media annuale dei rendimenti positivi di un paniere equiponderato composto da tre indici azionari internazionali (DJ Euro Stoxx 50, S&P 500 e Nikkei 225). Il fondo è principalmente indirizzato alla rete retail di Cariparma e Friuladria.

In agosto è stata avviata una nuova gamma di quattro fondi comuni non armonizzati UCITS III, denominati CAAM Equipe. Sono fondi di fondi con profili di rischio/rendimento crescenti, con un var 99% mensile che va dal -1% per il fondo Equipe 1 a -6% per il fondo Equipe 4. La politica di gestione è flessibile e realizzata principalmente tramite fondi della casa e di terzi. I fondi sono principalmente indirizzati alla rete retail di Cariparma e Friuladria.

Sempre in agosto è stata avviata un'altra nuova gamma di fondi comuni non armonizzati UCITS III, composta da cinque fondi di fondi multimanagers azionari, specializzati per area geografica: CAAM Europe Equity, CAAM Usa Equity, CAAM Pacific Equity, CAAM Global Equity e CAAM Global Emerging Equity. I fondi sono principalmente indirizzati alla rete retail di Cariparma e Friuladria.

Ancora in agosto è stato avviato il fondo a formula CAAM Formula Garantita Equity Recall Due 2013, simile al primo, indirizzato alla clientela retail di Cariparma, Friuladria e ad altre banche.

In ottobre è stato avviato CAAM Formula Garantita Emerging Markets Equity Recall 2013, un fondo a formula che ha come sottostante cinque indici dei mercati azionari dei Paesi Emergenti, e permette di partecipare ai mercati azionari sottostanti tramite un rendimento medio annuo composto prestabilito, che può essere ottenuto se si verifica una determinata condizione sui mercati stessi (Autocallable). Pertanto, il fondo offre a scadenza (10/12/2013) il 100% del valore della quota iniziale più un rendimento prestabilito medio annuo composto pari al 7,40% nel caso si verifichi una determinata condizione di mercato. Il fondo è principalmente indirizzato alla rete retail di Cariparma e Friuladria e ad altre banche.

In novembre è stato avviato CAAM Formula Euro Equity Option 2013, un fondo a formula che offre la possibilità di ottenere a scadenza un rendimento positivo anche in fasi negative del mercato azionario dell'area euro. La performance del Fondo a scadenza sarà comunque positiva nel caso in cui il valore a scadenza dell'indice sia superiore al 60% del suo valore di partenza. Il fondo è principalmente indirizzato alla rete retail di Cariparma e Friuladria e ad altre banche.

In corso d'anno, inoltre, sono state adeguate alla normativa Ucits III i seguenti Regolamenti e Prospetti: Sistema Sofid Sim, Intesa Sistema Liquidità, Sistema Nextra Socially Responsible, Nextra Portfolio Multimanagers Equity, Teodorico Monetario.

#### Sicav

Nel corso dell'anno è stato completato il processo di adeguamento societario a UCITS III sia per Nis che per Enis. Pertanto, a partire dal 12 marzo 2007, CAAM Lux (Crédit Agricole Asset Management Luxembourg S.A.) ha assunto il ruolo di management company delle Sicav ed inoltre il ruolo del soggetto promotore è passato da Banca Intesa (oggi Intesa Sanpaolo S.p.A.) a CAAM Sgr (oggi Eurizon Investimenti Sgr S.p.A.).

### Gestione Patrimoni

Per quanto riguarda le Gestioni Patrimoniali dirette, dal 1° aprile 2007 si è provveduto al restyling della Linea di Gestione Opportunità, con l'adozione di un approccio multimanager e la revisione del pricing.

E' proseguito, infine, nel 2007, il processo di spostamento dei clienti dalle gestioni patrimoniali delegate monomarca verso le linee multimanager.

Con riferimento alle banche appartenenti a Intesa Holding Centro, è continuato nel 2007 il processo di spostamento dei clienti dalle gestioni delegate verso le gestioni dirette.

### **Andamento della gestione**

Nel 2007 i prodotti gestiti hanno ottenuto risultati molto differenti a seconda delle attività finanziarie in cui ciascuno di essi, in forza del proprio regolamento, investiva. In particolare, variazioni assolute negative sono state registrate per i prodotti con forti componenti espresse in valute diverse dall'euro, a causa dell'apprezzamento della nostra valuta, nonché in molti fondi a contenuto azionario. Il fenomeno si è esteso a qualche prodotto obbligazionario in euro a durata finanziaria più lunga e/o con un' importante componente *corporate*.

Rendimenti positivi in valore assoluto sono stati invece realizzati nelle classi obbligazionarie euro a durata finanziaria bassa e media e nella maggioranza dei prodotti multiasset, sia con obiettivi *total return* che con obiettivi di confronto con un *benchmark* a quote fisse. Si tratta comunque di gran parte delle masse gestite: tra i fondi comuni, i portafogli con performance positiva rappresentano più dell'85% delle masse gestite.

L'incidenza delle performance negative di alcuni prodotti azionari e la limitatezza dei rendimenti positivi ottenuti dagli altri ha fatto registrare alla media ponderata dei prodotti gestiti una performance assoluta modesta, pari a circa l'1,2% al netto di imposte e commissioni.

Un fattore comune a quasi tutte le classi di prodotto è stata la fortissima incidenza dei riscatti, che ha in qualche caso reso complessa e vincolata la gestione dei prodotti. Il fenomeno, che in aggregato ha tolto quasi un quarto delle attività a fine 2006 ai prodotti collettivi gestiti dalla SGR (contro una caduta del -6% circa del mercato in generale), ha risparmiato solo la categoria dei fondi garantiti, riguardando indifferentemente i tre segmenti azionario (-25%), obbligazionario (-26%) e multiasset (-18%).

Rispetto ai parametri di riferimento (benchmark ed obiettivi finanziari), gli andamenti sono stati differenziati a seconda del tipo di prodotto. Si procede quindi ad una disamina per classi di prodotto omogenee.

I *fondi azionari italiani* hanno registrato performance medie negative in valore assoluto, inferiori rispetto ai rispettivi benchmark di riferimento (ma superiori se considerate al lordo di imposte e commissioni). Nel 2007 il contributo alle performance fornito dalle "small caps" presenti nei portafogli è stato fortemente negativo, a differenza che negli anni precedenti, come era stato peraltro correttamente previsto.

I *fondi azionari europei* hanno registrato performance positive differenziate, soprattutto a seconda del rispettivo perimetro di investimento. Specificamente, il fondo Nextra Azioni PMI Europa ha sofferto del generale andamento negativo delle *small caps* già accennato producendo un risultato del -8% annuo circa, inferiore a quello del benchmark (ma non al lordo dell'effetto di imposte e commissioni). Invece entrambi i fondi dedicati alle società a grande capitalizzazione hanno mostrato rendimenti positivi – anche se, in un caso, molto piccolo – con un contributo gestionale medio modestamente negativo.

La causa principale di quanto precede – sia nella dimensione assoluta che nelle diversità fra fondo e fondo – appare essere riconducibile all'attività di selezione dei titoli e anche alla presenza o meno nei comparti a capitalizzazione inferiore; in generale, un minor contenuto di *small caps* causato dalla più grande dimensione (Nextra Azioni Europa) quest'anno si è rivelato vantaggioso.

I *fondi azionari americani* (di cui Nextra Azioni Nordamerica e Nextra Azioni Nordamerica Dinamico erano gestiti in regime di delega da CAAM SA) hanno registrato performance negative in valore assoluto, più ampie nel caso del fondo *small caps*; le performance sono spiegate dall'andamento non brillante del mercato USA nella propria valuta e dal deprezzamento del dollaro contro euro. La componente gestionale è stata mista: modestamente negativa per i due fondi relativi alle *large caps* (ma positiva al lordo di imposte e commissioni), ed invece largamente positiva per il fondo relativo alle società più piccole.

Per quanto riguarda l'*area Pacifico*, i fondi (in parte gestiti in regime di delega o *advisory* dalle entità del Gruppo Crédit Agricole situate nell'area) hanno registrato rendimenti assai differenziati sia in termini assoluti che relativi. In particolare, la componente giapponese ha fatto ancora segnare risultati deludenti in valore assoluto (-16%), con una componente gestionale anch'essa negativa. I fondi a contenuto emergente, al contrario, hanno fatto segnare performance assolute positive ed in qualche caso elevate, con sovraperformance rispetto a benchmark da moderate (Nextra Azioni Asia) a notevoli (Nextra Azioni Pacifico Dinamico), nonostante l'universo di investimento di quest'ultimo includesse una grossa componente giapponese.

Per quanto concerne i prodotti "*paesi emergenti*", la performance è stata positiva, elevata (sopra il 22%) e sopra benchmark con contributi derivanti dall'asset allocation e dallo stock picking.

La performance assoluta dei *Fondi Internazionali* è stata negativa, anche per effetto della quotazione del dollaro; generalmente è stata inferiore a quella dei benchmark a causa dell'assetamento di portafoglio orientato alla ricerca di valutazioni basse e quindi meno presente del benchmark nel settore energetico e nei mercati emergenti, ed invece più presente nel farmaceutico ed in aree *core* a performance inferiore.

I *fondi azionari settoriali* (anche questi gestiti con l'aiuto della piattaforma del gruppo Crédit Agricole) hanno avuto rendimenti assai differenziati sia in valore assoluto, sia contro il benchmark. In ordine decrescente di rendimenti assoluti troviamo energia e materie prime (quasi +15%), telecom (+7% circa), tecnologie (circa 0%), ed il gruppo beni di consumo, finanza e salute (da -5 a -10%). Queste performance presentano scarsa correlazione con i relativi andamenti rispetto a benchmark, dove i risultati migliori sono stati ottenuti dal comparto finanziario (benchmark +7%), i peggiori dal farmaceutico (-5%) e gli altri presentano valori più contenuti, in maggioranza positivi.

I fondi *bilanciati* e *obbligazionari misti* hanno ottenuto risultati generalmente positivi; vi sono alcune eccezioni, di cui l'unica, la cui portata non sia modesta, è costituita da Nextra Bilanciato internazionale, che risente dell'effetto dei cambi. La componente gestionale quest'anno è stata negativa, anche per effetto della scarsa performance della componente rappresentata da fondi di terzi in cui i nostri portafogli hanno sistematicamente investito.

I fondi *Liquidità Area Euro* e i fondi *Obbligazionari Euro Governativi a breve termine* hanno conseguito performance positive, leggermente inferiori al benchmark. I *fondi obbligazionari euro governativi a medio/lungo termine* hanno avuto performance vicine a zero o negative in termini assoluti, inferiori rispetto ai rispettivi benchmark. In generale la scelta di duration (corta per gran parte dell'anno) ha aiutato i fondi nei mesi di salita dei tassi, prevalenti nella

prima parte del 2007, ma penalizzato nella prevalente discesa dei tassi a lunga realizzata da metà luglio in poi. I *fondi obbligazionari corporate* (obbligazioni emesse dalle società) hanno conseguito performance assolute dipendenti dalle loro *duration* (negative per quelli più lunghi, positive per quelli più corti) e negative rispetto a benchmark (con l'eccezione di Nextra High Yield Europa che pur mostrando una performance negativa ha battuto il proprio benchmark). Vale la pena di notare come l'assenza dal comparto *subprime* e la limitatezza dell'investimento nei segmenti meno liquidi del mercato abbia preservato l'intera gamma obbligazionaria, ed il segmento corporate in particolare, da eventi di una certa gravità che hanno invece avuto luogo presso asset manager anche di rinomanza internazionale.

I *fondi obbligazionari area dollaro* espressi in euro hanno avuto rendimenti assoluti negativi, inferiori rispetto ai benchmark. La *duration* dei portafogli è sempre stata corta rispetto al benchmark e gran parte dell'effetto negativo – sia sulle performance assolute che su quelle relative – è spiegato dall'influsso dei cambi in un contesto di convinzione positiva sul dollaro da parte del team di gestione. Le stesse considerazioni, *mutatis mutandis*, valgono anche per i *fondi obbligazionari internazionali* governativi che hanno avuto rendimenti assoluti negativi e inferiori rispetto al benchmark. Per queste categorie di fondi il regime di *advisory* presso CAAM Londra ne ha importato sia le componenti che nell'anno si sono mostrate negative (asset allocation inclusa la componente cambi) sia quelle positive (assenza dai comparti più a rischio-*subprime* del mercato).

I *fondi obbligazionari paesi emergenti* (sia a valuta attiva sia a valuta coperta) hanno conseguito rendimenti inferiori ai propri benchmark; in valore assoluto le performance sono dipese dal comportamento verso la valuta: positive quelle a valuta coperta, negative quelle a valuta "attiva" (non coperta). Non ha ben pagato l'approccio difensivo rispetto al benchmark, che è stato privilegiato a causa degli *spread* stretti, e la scelta di un benchmark (non conseguibile per la componente in dollari) nel caso del fondo a valuta coperta. Discreta invece la performance della ENIS Short Term Emerging Markets, un comparto di Sicav destinato ad investitori istituzionali che investe in titoli *floater* (o a scadenza breve) di emittenti emergenti, con un obiettivo di rendimento moderato.

I prodotti *flessibili* hanno ottenuto rendimenti positivi in valore assoluto, di dimensione dipendente dall'aggressività (maggiore nel caso dei fondi a contenuto azionario inferiore) nonché dall'approccio di gestione. Le varie "finestre" di Intesa Garanzia Attiva sono state svantaggiate da un anno nel quale la performance azionaria (primariamente europea) è stata molto oscillante e priva di trend, una combinazione sfavorevole alle strategie protette.

Per quanto riguarda le Gestioni Patrimoniali, le linee *GPF* hanno conseguito performance generalmente in linea con quelle dei rispettivi fondi; le linee dove la componente in valuta era molto rilevante mostrano rendimenti negativi, come anche quelle ad alta componente azionaria (anche perché quest'ultima è spesso internazionale e quindi a forte denominazione in dollari). Nel confronto con i benchmark i risultati sono modestamente negativi. Il contributo dell'asset allocation è stato modesto, quello dei gestori (compresi i gestori terzi) piuttosto negativo. Le linee *GPF Strategic* o *Dinamiche* hanno conseguito risultati generalmente negativi, usualmente per importi modesti sia in assoluto che contro benchmark. Le linee *GPF total return* hanno ottenuto risultati positivi, ma i risultati annuali sono spesso inferiori all'obiettivo (inflazione area euro +1,5 - 2% a seconda delle "finestre"), soprattutto per il contributo azionario negativo.

### **Eventi societari di rilievo nel corso dell'esercizio 2007**

In ordine cronologico, gli eventi di maggiore rilievo intervenuti nel corso dell'esercizio possono essere riassunti come segue.

Con effetto dal giorno 1° gennaio 2007, il socio Intesa Holding Asset Management S.p.A., che al 31 dicembre 2006 deteneva il 2,95% del capitale della Società, si è fuso per incorporazione in Intesa Sanpaolo S.p.A..

Per effetto di tale operazione, il capitale della Società al 1° gennaio 2007 è detenuto in misura pari al 65% da CAAM S.A. e per il 35% da Intesa Sanpaolo S.p.A..

Nella riunione del 21 febbraio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto dei contenuti della "Relazione annuale sul sistema di *corporate governance*" con la quale la Società, che gestisce fondi chiusi quotati, fornisce annualmente alla Borsa Italiana, ai sensi della vigente normativa emessa dalla stessa, un'informativa sul proprio sistema di *corporate governance* e sull'adesione al codice di autodisciplina adottato dall'Associazione di Categoria.

Si segnala che in data 9 febbraio 2007, in esito ad una procedura sanzionatoria per violazioni inerenti all'attività di gestione collettiva dei fondi immobiliari, instaurata nei confronti di ventisette esponenti aziendali dell'ex Nextra I.M. SGR S.p.A. e, in qualità di responsabile in solido, della Società, CAAM SGR S.p.A. (ora Eurizon Investimenti SGR S.p.A.) ha versato euro 419.000, quale importo totale delle predette sanzioni avviando le azioni necessarie all'esperimento dell'obbligo di regresso nei confronti degli interessati disposto dall'Autorità e dalla normativa.

Il Consiglio del 21 febbraio 2007 ha deliberato l'adozione del "Codice di comportamento in materia di abuso di informazione privilegiata, di manipolazione del mercato e di aggio-taggio", ai sensi del regolamento Consob n. 11768/98.

A seguito delle dimissioni del Prof. Franco Dalla Sega dalla carica di Sindaco Supplente l'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2007 ha deliberato di nominare quale nuovo Sindaco Supplente il Dott. Giuseppe Dalla Costa. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato altresì di prorogare l'incarico di revisione per il periodo di sei esercizi, dal 2008 al 2013, alla società Reconta Ernst & Young S.p.A..

A seguito delle dimissioni del Dott. Francis Candylaftis dalla carica di Amministratore Delegato il Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2007 ha deliberato di nominare quale nuovo Consigliere il Dott. Xavier Barrois e quale nuovo Amministratore Delegato il Dott. Michel Pelossoff.

In data 11 ottobre 2007 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la modifica della denominazione della Società, a far tempo dal 15 dicembre 2007, in "Eurizon Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A.". La medesima Assemblea ha confermato quale Amministratore il Dott. Xavier Barrois.

A seguito dell'entrata in vigore in data 1° novembre 2007 della normativa "MiFID" il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad aggiornare il Protocollo di Autonomia e le relative Procedure attuative ed il Codice interno di comportamento, conformemente alle previsioni della predetta normativa.

Premesso che l'attuale Eurizon Investimenti SGR è il risultato della fusione per incorporazione di Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. in Nextra Investment Management SGR S.p.A. (che a far data dal 10 gennaio 2006 ha modificato la denominazione in CAAM SGR) - fusione avvenuta con efficacia verso i terzi dal 1° settembre 2006 - in seguito alla delibera del 20 dicembre 2006, con la quale l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha subordinato l'autorizzazione alla fusione tra Sanpaolo IMI e Banca Intesa anche allo scioglimento della joint venture realizzata nel settore dell'asset management da Banca Intesa con CAAM SA., Intesa Sanpaolo e il gruppo Crédit Agricole hanno sottoscritto, in data 19

marzo 2007, un accordo finalizzato allo scioglimento di detta joint venture, in forza del quale hanno:

- (i) definito il perimetro del ramo d'azienda di Eurizon Investimenti SGR S.p.A. spettante al Gruppo Crédit Agricole (il "COB");
- (ii) convenuto di trasferire il COB a CAAM SA mediante il conferimento dello stesso da parte di Eurizon Investimenti SGR S.p.A. in una società di gestione del risparmio appositamente costituita da Eurizon Investimenti SGR S.p.A., denominata Crédit Agricole Asset Management, e la successiva cessione di tale nuova società a CAAM SA;
- (iii) disciplinato l'ulteriore separazione da Eurizon Investimenti SGR S.p.A. del ramo d'azienda relativo all'attività di gestione di fondi immobiliari (il "REB") ad esclusione del Fondo immobiliare "Abitare Sociale 1", onde trasferirlo a CAAM SA con un procedimento analogo a quello convenuto per il trasferimento del COB, mediante costituzione di una nuova società denominata CAAM Real Estate SGR;
- (iv) concordato - a seguito del perfezionamento delle operazioni di trasferimento a CAAM SA del COB e del REB - la cessione ad Intesa Sanpaolo del 65% del capitale sociale di Eurizon Investimenti SGR S.p.A. posseduto da CAAM SA;
- (v) disciplinato - a seguito del completamento delle operazioni di cui ai precedenti punti - il trasferimento delle residue attività di Eurizon Investimenti SGR S.p.A. (il "NOB"), da Eurizon Investimenti SGR S.p.A. ad Eurizon Capital SGR S.p.A., mediante un'operazione di scissione parziale della medesima Eurizon Investimenti SGR S.p.A.. Nella fattispecie il Consiglio di Amministrazione, tenutosi il 16 ottobre 2007, ha approvato il progetto di scissione parziale nell'ambito del quale è stata prevista anche una successiva attività di razionalizzazione della gamma prodotti, con l'obiettivo di ridurre il n° dei fondi da 121 a 66, attraverso l'eliminazione delle duplicazioni relative ai fondi aventi caratteristiche analoghe ed un medesimo profilo di rischio/rendimento.

Nell'ambito del predetto processo di scioglimento della joint venture del risparmio gestito, si è reso necessario procedere a talune modifiche nella "governance" societaria. Il Consiglio di Amministrazione del 28 novembre 2007 ha approvato la nuova struttura organizzativa e nominato, con effetto dal 1° dicembre 2007, taluni nuovi responsabili aziendali, il cui incarico è richiesto dalla vigente normativa in materia di anticiclaggio, sicurezza sul posto di lavoro, tutela della privacy e controllo interno.

In data 27 dicembre CAAM S.A. - Parigi ha ceduto a Intesa Sanpaolo S.p.A. il 65% del capitale sociale di Eurizon Investimenti SGR S.p.A.. Il perfezionamento della cessione ha comportato la risoluzione del patto parasociale e del contratto di distribuzione sottoscritti in data 22 dicembre 2005.

A seguito della variazione del predetto assetto dell'azionariato, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, tenutasi in pari data, ha deliberato di adottare un nuovo testo di Statuto Sociale recante, altresì, l'introduzione del riferimento all'appartenenza al Gruppo bancario.

Si segnala che in tale data tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale hanno rassegnato le proprie dimissioni.

Conseguentemente l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, riunitasi in data 27 dicembre 2007, ha preso atto della cessazione di tutti i componenti dei predetti organi sociali e ha nominato i nuovi Amministratori ed i componenti il Collegio Sindacale.

L'Assemblea Ordinaria ha altresì nominato il Dott. Daniel Gros Presidente del Consiglio di Amministrazione. Il Successivo Consiglio, riunitosi al termine dell'Assemblea, ha nominato il Dott. Francis Candyiaffis Amministratore Delegato e il Dott. Ciro Beffi Direttore Generale.

Con riferimento al fondo immobiliare "Abitare Sociale 1" a far data dal 12 dicembre 2007 Polaris SGR S.p.A., previa autorizzazione della Banca d'Italia, ha sostituito nella gestione del citato fondo immobiliare Eurizon Investimenti SGR S.p.A..

Infine, con riferimento all'evoluzione dei procedimenti che in sede penale, civile ed amministrativa hanno coinvolto la società in relazione al c.d. « crack Parmalat » si evidenzia che nel mese di giugno u.s. è intervenuta una sentenza del Tribunale di Milano mediante la quale sono state inflitte le condanne pecuniarie agli esponenti aziendali coinvolti nella imputazione di agiotaggio ed è stata applicata alla società la sanzione pecuniaria amministrativa di euro 500.000,00=, oltre alla confisca di un milione di euro in relazione alla violazione degli obblighi derivanti dal D.Lgs. 231/2005.

La Società ha inoltre provveduto ad effettuare pagamenti per complessivi Euro 3.291.731,96 a favore dei circa 12.500 obbligazionisti costituitisi parti civili che hanno aderito alla proposta irrevocabile di transazione, divulgata nel mese di settembre u.s. mediante la sua pubblicazione sui quotidiani nazionali.

Si rammenta che per i fatti in questione sono stati assunti specifici impegni di garanzia da parte dell'azionista Intesa Sanpaolo S.p.A. nei confronti della Società in relazione ad eventuali aspetti di responsabilità ed ai conseguenti obblighi risarcitori a qualsiasi titolo connessi con il dissesto Parmalat. A fronte di tale impegno, Intesa Sanpaolo S.p.A. ha provveduto a rimborsare alla Società tutti gli importi sostenuti dalla stessa fino al 31 dicembre 2007.

#### *Informativa sulle operazioni di conferimento*

Come già evidenziato nella presente Relazione sulla gestione, nel corso dell'anno sono state effettuate operazioni di natura straordinaria che hanno avuto per oggetto il conferimento di due rami d'azienda.

#### *Conferimento a Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.*

Nel corso del mese di luglio è stata costituita una nuova società, denominata Crédit Agricole Asset Management (da non confondersi con la preesistente società avente la stessa denominazione e che è stata fusa per incorporazione con efficacia dal 1° settembre 2006 nell'allora CAAM SGR) con capitale sociale di euro 5 milioni interamente sottoscritto da Eurizon Investimenti SGR.

La società H Audit S.r.l., in qualità di esperto nominato dal Tribunale di Milano, ha redatto la Relazione di Stima ai sensi dell'art. 2343 Cod. Civ., asseverata con giuramento avanti al notaio Mario Notari di Milano in data 20 novembre 2007.

In data 21 novembre 2007 la controllata Crédit Agricole A.M. ha deliberato di aumentare il capitale sociale di euro 10.000.000 mediante emissione di n. 70.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, di cui euro 10.000.000 a titolo di valore nominale ed euro 182.078 a titolo di sovrapprezzo, da liberare mediante conferimento in natura, da parte di Eurizon Investimenti SGR, del ramo d'azienda "COB" (Carved Out Business).

Nell'atto di conferimento del ramo "COB" stipulato in data 29 novembre 2007 a ministero dott. Mario Notari sono state analiticamente dettagliate le attività e passività oggetto di conferimento nella loro consistenza risultante dalla situazione patrimoniale alla data del 31 agosto 2007 contenuta nella citata Relazione di Stima.

La conferente ha sottoscritto tutte le n. 70.000.000 azioni ordinarie di nuova emissione, al prezzo di euro 10.182.078 con conferimento in natura.

Il conferimento ha avuto efficacia dalle ore 00:01 del giorno 1° dicembre 2007.

Le attività (materiali ed immateriali) e le passività, sono state trasferite secondo il regime di sospensione d'imposta previsto dall'art. 176 del TUIR.

Il valore dell' "attivo netto" conferito in data 1° dicembre 2007 è stato di euro 10.182.078, determinato quanto a euro 18.469.12 da attività, e quanto a euro 8.287.043 da passività (incluso euro 4.346.843 di "debiti verso la conferente").

In data 28 dicembre 2007 la conferitaria ha provveduto ad accreditare la conferente per l'importo di euro 4.346.843,07.

*Conferimento a CAAM Real Estate Italia SGR S.p.A.*

Sempre nel corso del mese di luglio è stata costituita una seconda nuova società, denominata CAAM Real Estate Italia SGR S.p.A. (di seguito "CAAM RE SGR") con capitale sociale di euro 3 milioni interamente sottoscritto da Eurizon Investimenti SGR.

La società H Audit S.r.l., in qualità di esperto nominato dal Tribunale di Milano, ha redatto la Relazione di Stima ai sensi dell'art. 2343 Cod. Civ., asseverata con giuramento avanti al notaio Mario Notari di Milano in data 20 novembre 2007.

In data 21 novembre 2007 la controllata CAAM RE SGR ha deliberato di aumentare il capitale sociale di euro 6.200.000 mediante emissione di n. 14.200.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, al prezzo di complessivi euro 6.200.000, da liberare mediante conferimento in natura, da parte di Eurizon Investimenti SGR, del ramo d'azienda "REB" (Real Estate Business) consistente in tutte le attività materiali ed immateriali relative alla gestione di tre fondi immobiliari chiusi (Fondo Nextra Sviluppo Immobiliare, Fondo Nextra Immobiliare Europa e Fondo Mercatone Uno Property Fund).

Nell' atto di conferimento del ramo "REB" stipulato in data 29 novembre 2007 a ministero dott. Mario Notari sono state analiticamente dettagliate le attività e passività oggetto di conferimento nella loro consistenza risultante dalla situazione patrimoniale alla data del 31 agosto 2007 contenuta nella citata Relazione di Stima.

La conferente ha sottoscritto tutte le n. 14.200.000 azioni ordinarie di nuova emissione, al prezzo di complessivi euro 6.200.000 con conferimento in natura.

Il conferimento ha avuto efficacia dalle ore 00:01 del giorno 1° dicembre 2007.

Le attività (materiali ed immateriali) e le passività, sono state trasferite secondo il regime di sospensione d'imposta previsto dall'art. 176 del TUIR.

Il valore dell' "attivo netto" conferito in data 1° dicembre 2007 è stato di euro 6.200.000, determinato quanto a euro 7.212.236 da attività (incluso euro 157.045 di "crediti verso la conferente"), e quanto a euro 1.012.236 da passività.

In data 28 dicembre 2007 la conferente ha provveduto ad accreditare la conferitaria per l'importo di euro 157.045,25.



## **Evoluzione della struttura organizzativa**

Nel corso del 2007 la struttura organizzativa della Società ha subito dei cambiamenti per far fronte al processo derivante dalla decisione degli azionisti, Crédit Agricole S.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A., di non dar più seguito al progetto paneuropeo riguardante il risparmio gestito e di sciogliere la partnership che aveva dato vita a CAAM SGR S.p.A..

Tale processo è stato finalizzato nella seconda metà dell'anno, con la costituzione di due nuove società, Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. e CAAM Real Estate SGR S.p.A., ed il conferimento di parte delle attività e del personale di CAAM SGR S.p.A. a far data dal 1° dicembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 28 novembre 2007 ha deliberato la revisione della struttura organizzativa al fine di gestire l'operatività e il business nel periodo successivo.

La revisione ha comportato l'eliminazione delle unità organizzative riferite alle attività cedute, e l'accorpamento e spostamento di parte delle strutture di corporate governance a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale, quest'ultimo nominato dal successivo Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2007.

In termini di organico, le operazioni societarie sopra descritte hanno comportato una sensibile riduzione del personale (circa 130 risorse) e l'uscita di alcuni responsabili di struttura.

Le posizioni scoperte sono state integrate con incarichi a risorse interne e mediante il distacco parziale e/o totale di personale da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..

La soluzione adottata va considerata transitoria e funzionale in relazione all'operazione di scissione per incorporazione della Società (che a partire dal 15 dicembre 2007 ha assunto la denominazione di Eurizon Investimenti SGR S.p.A.) in Eurizon Capital SGR S.p.A., prevista per il 7 aprile 2008.

## **Organico**

L'organico della Società al 31 dicembre 2007 era costituito da 201 risorse, di cui 7 distaccate presso altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo; alla stessa data la SGR si avvale della collaborazione di 5 risorse distaccate da altre società del Gruppo, giungendo ad un totale di 199 effettivi.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

### *La visione macroeconomica*

L'anno si apre con timori di recessione negli USA e rischi di un allargamento del rallentamento ad altre aree, primariamente l'Europa. Non ci sembra che entrambi gli esiti siano scontati, considerando sia il notevole impulso di politica economica impresso dalle autorità americane, con un ribasso record dei tassi di 125 punti base in gennaio ed un "pacchetto" fiscale di emergenza di dimensione considerevole, sia il fatto che un'ampia parte del mondo – particolarmente quella emergente includendo Cina ed India – ha finora mostrato un'inedita indipendenza del proprio ciclo economico da quello USA. Inoltre una parte del timore di recessione negli USA è legato alla performance assai negativa del mercato immobiliare, la cui influenza sui consumi è però difficile da determinare. È però chiaro che il sistema macroeconomico USA produrrà – per inerzia, per la situazione del mercato immobiliare e per quella di banche e assicurazioni coinvolte nella crisi generata dal *subprime* – ancora dati negativi per qualche tempo; crediamo quindi che una diagnosi sullo stato dell'economia e della generazione di utili potrà essere fatta non prima dell'estate.

Per quanto riguarda le prospettive di intervento delle banche centrali, ci pare che dall'attuale situazione ci si possano aspettare ulteriori ribassi, a meno che la situazione dell'inflazione non costringa ad una revisione della *stance* in senso meno permissivo. Questa prospettiva sembra abbondantemente condivisa dai mercati obbligazionari (in quanto incorporata nei prezzi da essi espressi). La posizione dei nostri portafogli è moderatamente lunga da inizio anno. I fattori di rischio ci sembrano correlati ai mercati dei cambi (ulteriori deprezzamenti del dollaro rendono meno probabili i ribassi dei tassi a breve in USA, ma più probabili in Europa), delle *commodities* (se i prezzi aumentassero ulteriormente dagli attuali livelli già inflazionati i ribassi sarebbero meno probabili) e alla crescita continuativa degli aggregati monetari (che non è coerente con un rilassamento della politica monetaria, specialmente in Europa).

#### *Le prospettive dei mercati azionari*

Scriviamo in un momento di forte volatilità dei mercati azionari, in cui anche autorità politiche (normalmente agnostiche o incoraggianti) non disdegnano previsioni negative. L'ambiente macrofinanziario è certamente diventato più difficile da prevedere, con il possibile approssimarsi di un punto di svolta del ciclo e degli utili (entrambi notoriamente mal previsti dagli specialisti). Non è possibile escludere il ripetersi di correzioni dei prezzi, specificamente in mercati la cui attrattività principale in tempi recenti è stata la novità, comunque non certo le valutazioni. Tuttavia, il rapporto tra rendimento delle azioni e quello delle obbligazioni e le valutazioni dei titoli azionari (anche in base a proiezioni realistiche di aumento degli utili) appaiono complessivamente corretti ai prezzi attuali, cosicché la nostra posizione di portafoglio è mantenuta vicina alla neutralità.

All'interno del comparto azionario manteniamo una lieve preferenza verso le **azioni giapponesi**, che ci appaiono ancora valutate con ipotesi pessimistiche, e di azioni americane che ci sembrano scontare performance economiche e reddituali o corrette, o più pessimistiche di quanto siamo disposti a credere. Simmetricamente, le **azioni europee** e soprattutto quelle di alcuni **Paesi Emergenti** ci appaiono da sottopesare. Continuiamo ad essere scettici sulle *small caps*.

#### *Le prospettive dei mercati obbligazionari*

Riteniamo che i tassi attualmente vigenti nel segmento **governativo** scontino il panorama macrofinanziario più probabile, forse con una fiducia sulla continuità del supporto della Fed all'economia ed ai mercati finanziari e sul rientro delle pressioni inflazionistiche che a medio termine potrebbe diventare eccessiva. L'attuale posizione è orientata ad una *duration* lievemente più lunga del benchmark ed uno *steepener* (una posizione che trae profitto dall'irrigidimento della curva dei tassi). Procedendo nel corso dell'anno, le posizioni potranno variare a seconda: degli sviluppi dei fondamentali di crescita (recessioni o meno) e inflazione (beni di consumo nei principali Paesi e materie prime); del livello dei tassi di mercato; delle opinioni che prevarranno presso team di gestione e responsabili all'interno della incorporazione di gran parte dell'attuale SGR in Eurizon Capital.

Nonostante gli *spread* sul mercato **corporate** ed *high yield* siano arrivati a livelli coerenti con una recessione certa (maggiori di quelli prevalenti durante la recessione del 2001), manteniamo un atteggiamento prudente verso il credito, anche perché la minore liquidità del segmento corporate – problema aumentato dalla nostra attuale difficoltà nell'utilizzo dei derivati di credito, molto più liquidi dei rispettivi sottostanti – espone i portafogli a rischi nel caso di continuazione dei riscatti. In caso di stabilizzazione di questi ultimi (e di ritorno alla liquidità dei mercati sottostanti) ci sembra che sia possibile iniziare a pensare ad acquisti selettivi, ora troppo rischiosi.

*Mutatis mutandis* e molto ammorbidita, questa diagnosi vale anche per i **Paesi emergenti**, i cui *spread* hanno sofferto della crisi ma molto marginalmente rispetto a quanto avvenuto sul mercato corporate. Non paiono esistere possibilità prossime di serio deterioramento dei fondamentali, al di là di emittenti marginali; tuttavia, rimane vero che per impiegare con profitto questi emittenti in strategie *total return* è necessario scegliere emittenti con rating bassi. L'investimento sistematico in questi titoli è quindi ristretto ai portafogli dedicati ad essi, a quelli con più ampia diversificazione ed ai veicoli destinati agli istituzionali.

### **Variazione principali aggregati**

Con riferimento ai principali aggregati dello stato patrimoniale, del conto economico e del patrimonio netto, si evidenziano le variazioni rispetto all'esercizio precedente che sono illustrate dettagliatamente nella Nota Integrativa .

	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni 2007/2006
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	76.193	170.873	(94.680)
Crediti	150.626	99.916	50.710
Totale attività	331.584	403.497	(71.913)
Debiti	184.915	169.018	15.897
Passività fiscali	15.021	24.850	(9.829)
Patrimonio Netto	123.466	202.690	(79.224)
<b>Dati Economici</b>			
Commissioni nette	108.372	153.236	(44.864)
Costi operativi	93.524	102.060	(8.536)
Risultato ante-imposte	109.332	70.504	38.828
Risultato netto	94.333	46.082	48.251
<b>ROE</b>	76,5%	29,4%	n.a

Il Rendiconto finanziario evidenzia nel corso del 2007 un incremento di cassa e disponibilità liquide di euro/mgl 49.712, dovuto quanto a euro/mgl 222.749 all'attività operativa, quanto a euro 2.089 all'incremento dell'attività di investimento e quanto a euro 175.126 al decremento dell'attività di finanziamento (che include i dividendi corrisposti relativi all'utile 2006, la distribuzione di riserve e l'acconto dividendi dell'esercizio 2007).

### **Azioni proprie e della controllante detenute in portafoglio**

La Società non detiene, e non ha mai detenuto, in portafoglio azioni proprie e dell'impresa controllante.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

La Società nel corso dell'esercizio non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo.

### **Informativa sull'attività di direzione e coordinamento**

Come già evidenziato, in data 27 dicembre 2007, la Società è tornata ad essere interamente posseduta dal gruppo Intesa Sanpaolo ed alla data di chiusura dell'esercizio è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Precedentemente la Società era assoggettata al controllo congiunto del Gruppo Crédit Agricole e del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Ciò premesso, al fine di far prevalere il principio della sostanza rispetto alla forma e tenuto conto che per la quasi totalità dell'esercizio la Società è appartenuta al gruppo francese in virtù dell'interessenza della partecipazione azionaria del 65% della CAAM S.A., nella Nota Integrativa quando si fa riferimento ai "di cui Gruppo" ci si riferisce al gruppo Crédit Agricole ed alle società dalla stessa controllate.

I rapporti intercorsi tra la Società ed i soci e con le società appartenenti ai gruppi dei soci sono quelli tipicamente connessi allo svolgimento delle attività proprie della SGR inerenti all'istituzione, alla gestione ed al collocamento dei prodotti gestiti, nonché alla tenuta di conti correnti bancari e di deposito titoli.

Per quanto riguarda i rapporti in essere per conto dei fondi gestiti, si segnalano quelli derivanti dall'incarico di Banca Depositaria affidato a Intesa Sanpaolo.

Relativamente ai rapporti in essere per conto dei patrimoni individuali gestiti per conto terzi, si richiamano quelli relativi alla custodia dei patrimoni stessi ed alla prestazione di garanzie. Inoltre si rammenta che le attività di back e middle office sono svolte da Intesa Sanpaolo in regime di outsourcing.

I rapporti tra la nostra Società e le entità dei gruppi Crédit Agricole e Intesa Sanpaolo sono regolati alle condizioni di mercato con apposite convenzioni.

### **Informativa sui compensi corrisposti alla società di revisione**

L'informativa richiesta dall'art. 149-duodecies del TUF è riportata in Nota Integrativa a commento delle 'Altre spese amministrative'.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

A seguito dell'ingresso della Società nel Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, il Consiglio di Amministrazione del 28 gennaio 2008, al fine di recepire la normativa interna del Gruppo di appartenenza, ha deliberato di adottare il Codice Etico di Gruppo che integra il Modello Organizzativo ex D.Lgs.231/2001, il Regolamento per la gestione delle operazioni con parti correlate ed il Regolamento "Conferimento a società di revisione e loro relative reti di incarichi per la prestazione di servizi di revisione contabile e di altri servizi - Policy Audit e non Audit".

L'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha approvato il progetto di scissione della società Eurizon Investimenti SGR S.p.A. a favore della beneficiaria Eurizon Capital SGR S.p.A. In tale contesto è prevista la stipula dell'atto di scissione i cui effetti decorreranno dal 7 aprile p.v.

Da tale data pertanto verrà assegnato ad Eurizon Capital SGR S.p.A. un compendio di entità pari alla pressoché totalità delle attività facenti capo ad Eurizon Investimenti SGR S.p.A. In tale Società permarranno talune attività residuali estranee al ciclo produttivo del risparmio gestito.

Con riferimento all'assetto organizzativo della Società si segnala che tutte le attività, previste in relazione al perfezionamento dell'operazione di scissione parziale del ramo d'azienda 'NOB' in Eurizon Capital SGR S.p.A., risultano realizzate nel rispetto dei tempi pianificati.

Si evidenzia che in data 22 gennaio 2008 la Banca d'Italia ha ufficialmente autorizzato l'operazione di scissione e la collegata manovra di razionalizzazione della gamma prodotti.

Ai sensi degli artt. 33-36 e dell'Allegato B (Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza, punti 19 e 26) del D.Lgs 30 giugno 2003 n. 196 - Codice in materia di protezione dei dati personali -, è in corso l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, relativo alle misure minime di sicurezza adottate per il trattamento dei dati. Il completamento di tale documento avverrà entro il termine previsto dalla legge.

### **Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio.**

Signori Azionisti,  
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 1° gennaio – 31 dicembre 2007, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e della nota integrativa e corredato dalla relazione sull'andamento della gestione; l'utile dell'esercizio ammonta a euro 94.333.250.

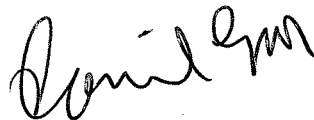
Tenuto conto che in data 20 dicembre 2007 la Società ha corrisposto un acconto dividendi per complessivi euro 94.185.000, sottoponiamo alla Vostra approvazione l'attribuzione dell'utile residuo, pari a euro 148.250, a riserva straordinaria.

Se il bilancio e la proposta di ripartizione dell'utile d'esercizio otterranno la Vostra approvazione, il patrimonio netto della Società risulterà come indicato nella tabella sotto riportata.

#### Composizione del capitale e delle riserve

- Capitale sociale	euro	24.172.200
- Riserva legale	euro	4.834.440
- Sovrapprezzo emissioni	euro	75.725.693
- Riserva straordinaria	euro	13.843.761
- Riserva da fusione	euro	4.764.225
- Riserva da rivalutazione Legge 413/1991	euro	125.899
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>euro</b>	<b>123.466.218</b>

Il Consiglio di Amministrazione



## **SCHEMI DI BILANCIO**

---

(importi in unità di euro)

### STATO PATRIMONIALE

ATTIVO		31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
10.	Cassa e disponibilità liquide	14.702	19.919
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	76.192.884	170.872.567
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	5.501.728
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.198.523	1.445.700
60.	Crediti:	150.626.018	99.916.048
	a) per gestione di patrimoni	77.169.411	85.064.018
	b) altri crediti	73.456.607	14.852.030
90.	Partecipazioni	14.920.204	17.313.306
100.	Attività materiali	1.053.441	1.685.779
110.	Attività immateriali	709.704	1.937.530
120.	Attività fiscali:	27.926.460	34.540.687
	a) correnti	24.453.209	28.631.411
	b) anticipate	3.473.251	5.909.276
140.	Altre attività	58.942.380	70.264.119
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>331.584.316</b>	<b>403.497.383</b>

*David*

(importi in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
10.	Debiti	184.915.140	169.017.882
70.	Passività fiscali:	15.020.928	24.849.585
	a) correnti	14.537.105	24.006.516
	b) differite	483.823	843.069
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	2.225.728	3.407.146
110.	Fondi per rischi e oneri:	5.956.302	3.532.498
	b) altri fondi	5.956.302	3.532.498
120.	Capitale	24.172.200	24.172.200
150.	Sovrapprezzi di emissione	75.725.693	75.725.693
160.	Riserve	(70.890.824)	58.152.346
170.	Riserve da valutazione	125.899	(1.442.419)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	94.333.250	46.082.452
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>331.584.316</b>	<b>403.497.383</b>

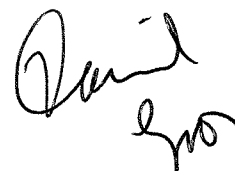
*David G...*



(importi in unità di euro)

## CONTO ECONOMICO

		31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
10.	Commissioni attive	646.235.026	721.433.418
20.	Commissioni passive	(537.863.377)	(568.197.212)
	<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>108.371.649</b>	<b>153.236.206</b>
30.	Dividendi e proventi simili	19.424.801	14.903.331
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	1.285.327	522.510
50.	Interessi passivi e oneri assimilati	(286)	(3.288)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	3.461.655	3.922.433
100.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.526.220)	-
	<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>131.016.926</b>	<b>172.581.192</b>
120.	Spese amministrative:	(91.112.332)	(99.030.128)
	a) spese per il personale	(28.872.120)	(33.764.812)
	b) altre spese amministrative	(62.240.212)	(65.265.316)
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(846.644)	(881.190)
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(1.564.655)	(2.148.226)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.213.750)	(505.909)
170.	Altri oneri di gestione	(5.461.261)	(1.329.473)
180.	Altri proventi di gestione	8.814.870	1.817.998
	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>36.633.154</b>	<b>70.504.264</b>
190.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	72.698.713	-
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>109.331.867</b>	<b>70.504.264</b>
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(14.998.617)	(24.421.812)
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>94.333.250</b>	<b>46.082.452</b>
	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>94.333.250</b>	<b>46.082.452</b>



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO  
AVVENUTE DURANTE GLI ESERCIZI 2005 - 2007

(importi in unità di euro)

	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio			Utile (Perdita) di esercizio	Patrimonio netto al
	Esistenze al	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto			
				Variazioni di riserve	Effetti scissione		
<b>01.01.2005</b>							<b>31.12.2005</b>
Capitale	24.172.200						24.172.200
Sovrapprezzo emissioni	77.528.400				(1.802.707)		75.725.693
Riserve:							
a) di utili							
- Legale	4.834.440						4.834.440
- Straordinaria	13.650.609	13.582.922					27.233.531
- IAS/FTA	4.783.153	(4.701.816)					81.337
b) altre							
- Versamento Soci c/ripianamento perdite	56.949.068	(56.949.068)					-
Riserve da valutazione							
- Attività finanziarie AFS	(1.496.736)					(68.294)	(1.565.030)
- Leggi speciali di rivalutazione	127.251				(1.352)		125.899
Utile (Perdita) di esercizio	(48.067.962)	48.067.962				52.324.960	52.324.960
Arrotondamenti decimali	(1)					1	-
<b>Patrimonio netto</b>	<b>132.480.422</b>	-	-	-	(1.804.059)	(68.293)	<b>182.933.030</b>
<b>01.01.2006</b>							<b>31.12.2006</b>
Capitale	24.172.200						24.172.200
Sovrapprezzo emissioni	75.725.693						75.725.693
Riserve:							
a) di utili							
- Legale	4.834.440						4.834.440
- Straordinaria	27.233.531	15.820.960		81.337			43.135.828
- IAS/FTA	81.337			(81.337)			-
b) altre							
- Riserva da fusione Credit Agricole Asset Management SGR Spa						10.182.078	10.182.078
Riserve da valutazione							
- Attività finanziarie AFS	(1.565.030)					(3.288)	(1.568.318)
- Leggi speciali di rivalutazione	125.899						125.899
Utile (Perdita) di esercizio	52.324.960	(15.820.960)	(36.504.000)			46.082.452	46.082.452
Arrotondamenti decimali	-						-
<b>Patrimonio netto</b>	<b>182.933.030</b>	-	(36.504.000)	-	-	10.178.790	<b>202.690.272</b>
<b>01.01.2007</b>							<b>31.12.2007</b>
Capitale	24.172.200						24.172.200
Sovrapprezzo emissioni	75.725.693						75.725.693
Riserve:							
a) di utili							
- Legale	4.834.440						4.834.440
- Straordinaria	43.135.828	31.252		(29.471.569)			13.695.511
- IAS/FTA	-						-
b) altre							
- Riserva da fusione Credit Agricole Asset Management SGR Spa	10.182.078			(5.417.853)			4.764.225
Riserve da valutazione							
- Attività finanziarie AFS	(1.568.318)					1.568.318	-
- Leggi speciali di rivalutazione	125.899						125.899
Accanto dividendi 2007						(94.185.000)	(94.185.000)
Utile (Perdita) di esercizio	46.082.452	(31.252)	(46.051.200)			94.333.250	94.333.250
Arrotondamenti decimali	-						-
<b>Patrimonio netto</b>	<b>202.690.272</b>	-	(46.051.200)	(34.889.422)	-	1.568.318	<b>123.466.218</b>

## Rendiconto finanziario

(importi in unità di euro)

31 dicembre 2007    31 dicembre 2006

<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>96.744.549</b>	<b>49.111.868</b>
- commissioni attive	646.235.026	721.433.418
- commissioni passive	(537.863.377)	(568.197.212)
- interessi attivi e proventi assimilati	1.285.327	522.510
- interessi passivi e oneri assimilati	(286)	(3.288)
- dividendi e proventi assimilati	19.424.801	14.903.331
- spese per il personale	(28.872.120)	(33.764.812)
- altri costi	(71.915.223)	(67.100.698)
- altri ricavi	10.750.305	5.740.431
- imposte	(14.998.617)	(24.421.812)
- utile/(perdite) delle partecipazioni	72.698.713	-
<b>2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie:</b>	<b>127.580.302</b>	<b>100.635.895</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	94.679.683	100.635.895
- attività finanziarie disponibili per la vendita	7.070.046	-
- crediti per gestioni di patrimoni	7.894.607	-
- altre attività	17.935.966	-
<b>3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie</b>	<b>(8.887.188)</b>	<b>(98.578.226)</b>
- crediti per gestioni di patrimoni	-	(7.398.197)
- altri crediti	(8.887.188)	(381.264)
- altre attività	-	(90.798.765)
<b>4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie</b>	<b>7.310.987</b>	<b>-</b>
- altre passività	7.310.987	-
<b>5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>(15.394.386)</b>
- altre passività	-	(15.394.386)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>222.748.650</b>	<b>35.775.151</b>
<b>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata dal decremento di:</b>	<b>2.640.279</b>	<b>261.960</b>
- partecipazioni	2.393.102	-
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	247.177	261.960
<b>2. Liquidità assorbita dall'incremento di:</b>	<b>(551.135)</b>	<b>(5.274.451)</b>
- partecipazioni	-	(2.393.102)
- attività materiali	(214.306)	(1.461.176)
- attività immateriali	(336.829)	(1.420.173)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>2.089.144</b>	<b>(5.012.491)</b>
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(175.125.622)	(36.504.000)
- riserva da fusione per incorporazione	-	10.182.078
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</b>	<b>(175.125.622)</b>	<b>(26.321.922)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>49.712.172</b>	<b>4.440.738</b>

### RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.283.541	5.842.803
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	49.712.172	4.440.738
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	59.995.713	10.283.541

## **NOTA INTEGRATIVA**

---

### **PARTE A** **POLITICHE CONTABILI**

## A.1 - PARTE GENERALE

### SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio di Eurizon Investimenti SGR (già CAAM SGR) in applicazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio al 31 dicembre 2007, così come quello al 31 dicembre 2006, è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di intermediazione mobiliare (SIM)" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, con il Provvedimento del 14 febbraio 2006.

### SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sui risultati economici conseguiti.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del D. Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in unità di Euro, mentre i dati riportati nella Nota integrativa, così come quelli indicati nella Relazione sulla gestione, sono espressi – qualora non diversamente specificato – in migliaia di Euro.

Il bilancio è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto al 31 dicembre 2006.

#### Contenuto dei prospetti contabili

##### *Stato patrimoniale e Conto economico*

Gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e sottovoci). Per completezza rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono riportati fra parentesi.

##### *Prospetto delle variazioni del patrimonio netto*

Nel prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento del bilancio e nell'esercizio precedente, suddivisi tra il capitale sociale (costituito dalle sole azioni ordinarie), le riserve di capitale, di utili e da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie.

##### *Rendiconto finanziario*

Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio è stato predisposto seguendo il metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi.

I flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di finanziamento.

Nel prospetto i flussi generatisi nel corso dell'esercizio sono indicati senza segno, mentre quelli assorbiti sono riportati fra parentesi.

#### Contenuto della Nota integrativa

La Nota integrativa comprende le informazioni previste dal Provvedimento del 14 febbraio 2006 della Banca d'Italia nonché le ulteriori informazioni previste dai principi contabili internazionali.

Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportati i titoli delle sezioni relative a voci di bilancio che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente.

Nelle tabelle relative alle voci del conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono iscritti fra parentesi.

I dati di dettaglio relativi alle operazioni con entità del gruppo ("di cui del gruppo") fanno riferimento al Gruppo Crédit Agricole, dato che la Società ne ha fatto parte fino al 27 dicembre 2007.

### SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Salvo quanto già evidenziato nella Relazione sulla gestione, nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2007 e la data di approvazione della presente Relazione non si sono verificati eventi tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici della Società.

### SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

Relativamente agli esercizi 2005 e 2006 la Società, essendo sottoposta al controllo congiunto del Gruppo Crédit Agricole e del Gruppo Intesa, ha redatto il bilancio consolidato.

Al 31 dicembre 2007, essendo entrata a far parte del Gruppo Intesa Sanpaolo ed essendo conseguentemente inclusa nel bilancio consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A., la Società non ha redatto il bilancio consolidato pur in presenza di partecipazioni di controllo.

Il bilancio d'esercizio di Eurizon Investimenti SGR è sottoposto a revisione contabile dalla Reconta Ernst & Young.

Per quanto riguarda le operazioni di conferimento richiamate nella Relazione sulla gestione, esse si inquadrano nell'ambito dello scioglimento dell'originaria partnership tra i gruppi Crédit Agricole e Intesa Sanpaolo nel settore del risparmio gestito avviata a fine 2005.

Nel suddetto contesto, le modalità utilizzate per la rappresentazione contabile sono state considerate le più consone al rispetto del principio di prevalenza della sostanza economica di tali operazioni.

### A. 2 – PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

In questo capitolo sono indicati i criteri adottati da Eurizon Investimenti SGR con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, nonché i criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

Per ciascuna delle suddette fasi è riportata, ove rilevante, anche la descrizione dei relativi effetti economici.

#### 1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Sono classificati in questa categoria esclusivamente le quote di fondi comuni d'investimento mobiliare detenute con finalità di negoziazione.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di valuta della sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, per tale intendendosi il valore della quota calcolato dalla società di gestione nell'ultimo giorno di valorizzazione dell'esercizio.

Tenuto conto che le plusvalenze così determinate rilevano ai fini fiscali solo nel momento di effettivo realizzo, si è quantificato l'effetto delle imposte differite che sono state contabilizzate nella voce "Passività fiscali – differite".

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, che coincide con la valuta di rimborso.

## 2. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce le quote relative ai fondi immobiliari chiusi, detenute dalla Società, che, secondo le disposizioni emanate dalla Banca d'Italia, le Sgr sono tenute ad acquistare in proprio in funzione di una percentuale del patrimonio di ciascun fondo gestito.

Secondo i principi IAS/IFRS le quote in oggetto non possono essere classificate fra le "Attività finanziarie detenute fino alla scadenza" in quanto, pur essendo predefinita la scadenza, non si è in grado di determinare il valore di rimborso trattandosi di quote di fondi il cui valore varia nel tempo.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, intendendosi nella fattispecie il valore di borsa, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita duratura di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita duratura di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione durature di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio.

Qualora i motivi delle perdite durature 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, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari

derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

### 3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

In questa voce vengono registrate le obbligazioni emesse da Intesa Sanpaolo – serie speciale – a fronte dei mutui concessi in passato ai dipendenti, in quanto non è previsto alcun smobilizzo, fatto salvo l'eventuale rimborso anticipato del mutuo ad esse correlato.

Il valore iscritto in bilancio corrisponde al valore nominale, comprensivo del rateo di interesse maturato alla data di riferimento; il valore nominale corrisponde alla quota capitale residua del mutuo correlato al titolo obbligazionario.

In linea generale, l'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al costo, comprensivo degli eventuali costi e proventi direttamente attribuibili. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

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.

In sede di chiusura del bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore.

Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato 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 quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

### 4. Crediti e Debiti

I crediti e debiti sono inizialmente rilevati al loro *fair value*. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti ed i debiti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti e debiti vengono valorizzati al costo storico.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore.



## 5. Partecipazioni

La voce include le interessenze detenute in società controllate.

Le partecipazioni sono iscritte alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale le interessenze partecipative sono contabilizzate al costo, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Le partecipazioni vengono mantenute al costo e se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a 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 partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando la partecipazione viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## 6. Attività materiali

Le attività materiali 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 produzione o nella fornitura di beni e servizi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

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.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite durevoli di valore accumulati.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Ad ogni chiusura di bilancio, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il fair value, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'immobilizzazione materiale 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.

#### 7. Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali. Esse includono il software applicativo.

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile, che per il software applicativo è pari a tre anni.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o qualora non siano attesi benefici economici futuri.

#### 8. Spese per migliorie su beni di terzi

I costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà vengono capitalizzati in considerazione del fatto che per la durata del contratto di affitto la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri. I suddetti costi, classificati tra le Altre attività, vengono ammortizzati per un periodo non superiore alla durata del contratto di affitto. L'ammortamento dell'esercizio viene classificato nella voce Altri oneri di gestione.

#### 9. Fiscalità corrente e differita

Gli effetti relativi alle imposte correnti, anticipate e differite sono rilevati applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a poste addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate, relative a differenze temporanee deducibili o a benefici fiscali futuri ottenibili dal riporto a nuovo di perdite fiscali, vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste un'elevata probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità di generare con continuità redditi imponibili nei futuri esercizi.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con riferimento a tutte le differenze temporanee imponibili, con la sola eccezione delle eventuali riserve in sospensione d'imposta, in quanto la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consente di ritenere che non saranno effettuate operazioni che ne comportino la tassazione.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce Attività fiscali e le seconde nella voce Passività fiscali.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote, sia di eventuali diverse situazioni soggettive della società.

#### 10. Fondi per rischi ed oneri

##### Altri fondi

Gli altri fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi con rapporti di lavoro o contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali siano probabili esborsi per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Tenuto conto che l'elemento temporale non è significativo, gli accantonamenti non vengono attualizzati in funzione dei tassi correnti di mercato. L'accantonamento è rilevato a conto economico.

#### 11. Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Ad ogni chiusura di bilancio, le poste monetarie in valuta estera vengono valorizzate mediante conversione al tasso di cambio alla chiusura del bilancio.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, o di conversione del bilancio precedente, sono rilevate nel conto economico del periodo in cui sorgono.

#### 12. Trattamento di fine rapporto del personale

La riforma della previdenza complementare, introdotta dalla legge 27 dicembre 2006, n. 296, ha modificato le regole per il Trattamento di fine rapporto (TFR) maturando dal 1° gennaio 2007.

Per effetto della riforma le quote del TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda, mentre quelle maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forma di previdenza complementare oppure essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria presso l'INPS (di seguito il Fondo).

##### *A) Il trattamento del TFR maturato al 31 dicembre 2006*

Il TFR "maturato" ante 1° gennaio 2007 subisce una rilevante variazione di calcolo per effetto del venir meno delle ipotesi attuariali precedentemente previste legate agli incrementi salariali. In particolare, la passività connessa al "TFR maturato" è attuarialmente valutata al 1° gennaio 2007 senza applicazione del pro-rata (anni di servizio già prestati/anni complessivi di servizio), in quanto i benefici dei dipendenti relativi a tutto il 31 dicembre 2006 possono essere considerati quasi interamente maturati (con la sola eccezione della rivalutazione). Ne consegue che i "current service costs" relativi alle prestazioni future di lavoro dei dipendenti sono da considerarsi nulli in quanto sono rappresentati dai versamenti contributivi ai fondi di previdenza integrativa o la Fondo.

La modifica della formula di calcolo sopra indicata può far emergere utili o perdite che sono contabilizzati secondo le regole previste per il *curtailment* dal paragrafo 109 dello IAS 19.

Di conseguenza l'effetto *curtailment* per le imprese che hanno scelto il "metodo del corridoio" è contabilizzato a conto economico nell'esercizio 2007.

Successivamente alla data di efficacia del "curtailment" relativamente al TFR maturato, ossia dal 1° gennaio 2007 in poi, il calcolo del TFR maturato secondo le nuove modalità può far sorgere nuovi utili o perdite attuariali che sono contabilizzati secondo il criterio precedentemente selezionato, vale a dire il "metodo del corridoio".

*B) Il trattamento del TFR maturato dopo il 31 dicembre 2006.*

In base alla nuova normativa il TFR maturando può essere mantenuto in azienda e trasferito all'INPS oppure destinato ad altre forme di previdenza complementare.

**B 1) TFR maturando mantenuto in azienda e trasferito all'INPS.**

In base alla nuova normativa il datore di lavoro è chiamato a versare al Fondo il TFR maturato. Le quote versate al Fondo non includono la rivalutazione di legge, conseguentemente l'onere della rivalutazione delle quote versate dal datore di lavoro ricade in capo all'INPS.

Tale modifica comporta una significativa riduzione dell'esposizione dell'impresa ai rischi attuariali e finanziari rispetto al piano ante riforma.

In sostanza il debitore nei confronti del lavoratore è il Fondo e non il datore di lavoro.

Dal punto di vista contabile il trattamento del TFR maturando, in caso di permanenza del TFR in azienda, viene classificato come "defined contribution plan"; conseguentemente l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al Fondo a fronte delle prestazioni di lavoro prestate dai dipendenti. Se alla data di chiusura del bilancio annuale o interinale tali quote contributive sono già state pagate dall'impresa, nessuna passività viene iscritta in bilancio.

**B 2) TFR maturando destinato alle forme di previdenza complementare.**

Le quote versate, di anno in anno, ai fondi di previdenza complementari rappresentano l'unico contributo che il datore di lavoro è tenuto ad assolvere. I contributi versati confluiscono in specifiche posizioni individuali dei lavoratori presso il Fondo di Previdenza complementare prescelto.

Sulla base degli obblighi assunti dal datore di lavoro in caso di destinazione del TFR "maturando" ai fondi di previdenza complementare, si ritiene che il TFR maturando anche in questo caso debba ricadere nella definizione di "defined contribution plan".

Come nell'ipotesi precedente l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione ai fondi di previdenza integrativa a fronte delle prestazioni di lavoro prestate dai dipendenti. Se alla data di chiusura del bilancio annuale o interinale tali quote contributive sono già state pagate dall'impresa, nessuna passività viene iscritta in bilancio.

**13. Riconoscimento dei ricavi e dei costi**

Le commissioni attive e passive, gli interessi attivi, nonché gli altri costi e ricavi, sono rilevati secondo il principio della competenza.

In particolare i ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione da parte degli organi societari delle singole partecipate.

## 14. Altre informazioni

### *Modalità di determinazione del fair value*

Il fair value è l'ammontare al quale un'attività (o una passività) può essere scambiata in una transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di fair value è fondamentale la presunzione che un'entità sia pienamente operativa e non sia nella necessità di liquidare o ridurre sensibilmente l'attività, o di intraprendere delle operazioni a condizioni sfavorevoli. Il fair value riflette la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di controparte.

### *Strumenti finanziari*

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari nel caso di strumenti quotati su mercati attivi o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

Un mercato è considerato attivo se i prezzi di quotazione, rappresentanti effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati.

Il metodo di valutazione definito per uno strumento finanziario viene adottato con continuità nel tempo ed è modificato solo a seguito di variazioni rilevanti nelle condizioni di mercato o soggettive dell'emittente lo strumento finanziario.

### *Modalità di determinazione delle perdite di valore*

#### Attività finanziarie

Ad ogni data di bilancio le attività finanziarie non classificate nella voce Attività finanziarie detenute per la negoziazione sono sottoposte ad un test di impairment (perdita di valore) al fine di verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di carico delle attività stesse.

Si è in presenza di perdite di valore se vi è evidenza oggettiva di una riduzione dei flussi di cassa futuri, rispetto a quelli originariamente stimati, a seguito di specifici eventi; la perdita deve poter essere quantificata in maniera affidabile ed essere correlata ad eventi attuali, non meramente attesi.

La valutazione di impairment viene effettuata su base analitica per le attività finanziarie che presentano specifiche evidenze di perdite di valore e collettivamente, per le attività finanziarie per le quali non è richiesta la valutazione analitica o per le quali la valutazione analitica non ha determinato una rettifica di valore. La valutazione collettiva si basa sull'individuazione di classi di rischio omogenee delle attività finanziarie con riferimento alle caratteristiche del debitore/emittente, al settore economico, all'area geografica, alla presenza di eventuali garanzie e di altri fattori rilevanti.

Nel caso di attività finanziarie disponibili per la vendita, una variazione negativa del fair value è considerata impairment solo se ritenuta durevole; in questo caso la perdita cumulativa rilevata nell'esercizio e l'eventuale riserva di patrimonio netto sono imputate a conto economico.

#### Partecipazioni

Sono oggetto del processo d'impairment le partecipazioni dirette consolidate; in particolare, per le partecipazioni iscritte ad un valore superiore al Patrimonio Netto di competenza, il processo d'impairment è condotto attraverso la stima del valore recuperabile delle unità generatrici di ricavi rappresentate dall'entità giuridica cui sono associate le suddette differenze.

Il processo d'impairment è eseguito su base annuale per ogni partecipazione.

Il processo d'impairment prevede la determinazione del valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso.

**NOTA INTEGRATIVA**

---

**PARTE B**  
**INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**

## ATTIVO

### Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

La voce, al 31 dicembre 2007 pari a euro/mgl 14,7 (euro/mgl 19,9 al 31 dicembre 2006), è così composta:

- da denaro contante per euro/mgl 2,9 (euro/mgl 7,1 al 31 dicembre 2006);
- da liquidità disponibili per euro/mgl 11,8 (euro/mgl 12,8 al 31 dicembre 2006) depositate su conti correnti e libretti, aperti presso Poste Italiane S.p.A., abbinati all'utilizzo della macchina affrancatrice e al servizio di affrancatura e spedizione dei rendiconti trimestrali alla clientela.

### Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

Le attività finanziarie, allocate nel portafoglio di negoziazione, comprendono:

Voci/Valori	2007		2006	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
2. Titoli di capitale b) Enti finanziari		10		11
3. Quote O.I.C.R.	76.183		170.862	
Totale	76.183	10	170.862	11

I titoli di capitale includono n° 39.994 azioni di sottoscrizione, del valore nominale di euro 1, dell'investment company a capitale variabile di diritto irlandese NextTracker Plc, autorizzata ad operare come ETF (Exchange – Traded Funds), iscritte al valore d'acquisto pari a euro 10.000. Considerata la peculiare natura delle suddette azioni (non danno diritto di voto né a dividendi) non è rilevabile un valore di mercato, ma si ritiene che il valore iscritto in bilancio sia comunque espressione del valore reale.

Le quote O.I.C.R. sono rappresentate da n° 10.384.760,226 quote del fondo monetario Nextra Tesoreria, rientrante nella categoria Assogestioni 'liquidità area euro', per un valore di euro/mgl 76.141 e da n° 35 quote della Sicav di diritto lussemburghese 'Intesa Euroglobal Sicav' per euro/mgl 42, valutate al valore di mercato, ovvero all'ultimo valore della quota calcolato nell'esercizio.

Le movimentazioni dell'esercizio sono di seguito evidenziate.

Variazioni/Tipologie	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Totale
A. Esistenze iniziali	11	170.862	170.873
B. Aumenti			
B1. Acquisti	-	129.000	129.000
B2. Variazioni positive di fair value	-	1.415	1.415
C. Diminuzioni			
C1. Vendite	(1)	(225.094)	(225.095)
D. Rimanenze finali	10	76.183	76.193

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

Le attività finanziarie, classificate in questa voce nel precedente bilancio, sono state conferite a CAAM RE Italia SGR, come evidenziato nella relazione sulla gestione.

#### Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – Voce 50

La voce ammonta a euro/mgl 1.198 al 31 dicembre 2007 (euro/mgl 1.446 al 31 dicembre 2006) ed è composta unicamente dalle obbligazioni Intesa Sanpaolo – serie speciale –, qualificabili come 'Titoli di debito - b) Banche – Non quotati'.

I saldi indicati sono comprensivi del rateo di interesse semestrale maturato ed incassato dalla società il 1° giorno lavorativo successivo alla scadenza del semestre, come evidenziato tra le 'altre variazioni' nella tabella seguente relativa alle movimentazioni.

Tenuto conto che le citate obbligazioni non sono quotate, il presumibile valore di realizzo – pari a euro/mgl 876 – è stato determinato attualizzando i flussi di cassa attraverso la curva di rendimento dei titoli emessi da Intesa Sanpaolo S.p.A. per scadenze omogenee.

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito
A. <b>Esistenze iniziali</b>	1.446
B. <b>Aumenti</b>	
B4. Altre variazioni	11
C. <b>Diminuzioni</b>	
C2. Rimborsi	(246)
C4. Trasferimenti ad altri portafogli	-
C5. Altre variazioni	(13)
D. <b>Rimanenze finali</b>	1.198

#### Crediti – Voce 60

Nelle tabelle che seguono viene dettagliato l'importo della voce 'Crediti' rispettivamente per tipologia e per controparte.

Dettaglio/Valori	2007		2006	
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:		77.169		85.064
1.1 gestione di OICR	69.205		73.797	
1.2 gestione individuale	7.542		10.941	
1.3 gestione fondi pensione	422		326	
2. Crediti per altri servizi:		956		1.092
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	903		804	
2.3 altri	53		288	
3. Altri crediti:		72.501		13.760
3.1 recuperi spese del personale distaccato	524		1.234	
3.3 depositi e conti correnti	59.981		10.263	
3.4 altri	11.996		2.263	
<b>Totale</b>		<b>150.626</b>		<b>99.916</b>
<b>Fair Value</b>		<b>150.626</b>		<b>99.916</b>



L'importo di euro/mgl 53, di cui al punto 2.3 si riferisce ai crediti per riaddebito di costi per servizi.

Gli 'Altri Crediti', di cui al punto 3.4, sono composti da crediti verso i fondi per fatture ricevute per loro conto (euro/mgl 1.039), verso l'Erario per l'IVA derivante dalla gestione dei fondi immobiliari chiusi (euro/mgl 3.982), verso Intesa Sanpaolo a titolo di rivalsa delle spese legali e altri oneri riferiti alla 'vicenda Parmalat' (euro/mgl 1.741). Inoltre comprendono il credito verso CAAM SA Parigi per il rimborso della ritenuta, versata in Italia, relativa ai dividendi liquidati al lordo della stessa (euro/mgl 3.559); l'importo è stato accreditato alla Società in data 31 gennaio 2008.

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:						
1.1 gestione di OICR	4	-	9.692	9.149	59.509	-
1.2 gestione individuale	3.625	1.521	49	49	3.868	-
1.3 gestione fondi pensione	-	-	422	64	-	-
2. Crediti per altri servizi:						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	749	-	154	149	-	-
2.3 altri	50	-	3	-	-	-
3. Altri crediti:						
3.1 recuperi spese del personale distaccato	-	-	524	492	-	-
3.3 depositi e conti correnti	59.981	-	-	-	-	-
3.4 altri	1.741	-	3.750	3.750	6.505	-
<b>Totale 2007</b>	<b>66.150</b>	<b>1.521</b>	<b>14.594</b>	<b>13.653</b>	<b>69.882</b>	<b>-</b>
<b>Totale 2006</b>	<b>15.463</b>	<b>-</b>	<b>7.519</b>	<b>7.184</b>	<b>76.934</b>	<b>-</b>

## Partecipazioni – Voce 90

La Società detiene la partecipazione di controllo in Eurizon A.I. Sgr S.p.a. (già CAAM A.I. SGR), attiva nella promozione e gestione collettiva di fondi speculativi (c.d. hedge funds), e in Epsilon Associati Sgr S.p.A., operante nell'ambito della gestione di tipo quantitativo di fondi comuni d'investimento mobiliare.

Si riportano, nella tabella relativa alle informazioni sui rapporti partecipativi, i dati al 31 dicembre 2007 delle società controllate, specificando che per "Importo del patrimonio netto" si intende il valore del patrimonio risultante dai Progetti di bilancio al 31 dicembre 2007 – con esclusione dell'utile dell'esercizio 2007 – approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione delle società controllate.

Denominazioni imprese	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (Si/No)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
1. EURIZON A.I. Sgr S.p.A.	5.183	90,00	90,00	Milano	28.891	34.244	6.367	10.697	NO
2. Epsilon Associati Sgr S.p.A.	9.737	93,75	93,75	Milano	27.847	37.904	7.309	9.999	NO

Gli 'acquisti' e le 'vendite', di seguito indicati, riguardano da un lato la costituzione e il successivo aumento di capitale delle nuove società Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. e CAAM Real Estate Italia SGR S.p.A., e dall'altro la cessione delle stesse a CAAM S.A..

Le 'altre variazioni' si riferiscono al valore delle partecipazioni in CA AIPG SGR S.p.A. e Selezione e Distribuzione SIM S.p.A., acquisite nel 2006 a seguito della fusione per

incorporazione di Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A., e conferite alla nuova Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. nell'ambito dell'operazione straordinaria già descritta (ramo 'COB').

	Partecipazioni di gruppo
A. Esistenze iniziali	17.313
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	24.382
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	(24.382)
C.3 Altre variazioni	(2.393)
D. Rimanenze finali	14.920

### Attività materiali – Voce 100

Le attività materiali sono valutate al costo e non sono gravate da ipoteche o garanzie a favore di terzi. Il prospetto che segue evidenzia la composizione per singola tipologia.

Voci/Valutazione	2007	2006
	Attività valutate al costo	Attività valutate al costo
1. Di proprietà		
c) mobili	422	623
d) impianti elettronici	322	569
e) altri	309	494
	1.053	1.686

Le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio sono le seguenti:

	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	623	569	494	1.686
B. Aumenti				
B1. Acquisti	1	181	50	232
C. Diminuzioni				
C1. Vendite	(18)	-	-	(18)
C2. Ammortamenti	(184)	(428)	(235)	(847)
D. Rimanenze finali	422	322	309	1.053

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle immobilizzazioni materiali. I coefficienti applicati sono i seguenti:

mobili e arredi	24 - 30%
impianti elettronici	40%
impianti	30 - 40 - 60%

### Attività immateriali – Voce 110

La voce comprende esclusivamente i software.

Voci/Valutazione	2007	2006
	Attività valutate al costo	Attività valutate al costo
2. Altre attività immateriali		
2.2 Altre	710	1.938
	710	1.938

Le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio sono le seguenti:

	Totale
A. Esistenze iniziali	1.938
B. Aumenti	
B1. Acquisti	858
B4. Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C1. Vendite	(77)
C2. Ammortamenti	(1.565)
C5. Altre variazioni	(444)
D. Rimanenze finali	710

Tra le altre variazioni in diminuzione sono indicati esclusivamente i software trasferiti alle due società conferitarie Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. e CAAM RE Italia SGR S.p.A..

I programmi per elaboratori vengono ammortizzati in tre esercizi, in quanto si ritiene che tale periodo corrisponda all'effettivo utilizzo degli stessi, tenuto conto dell'evoluzione tecnologica.

Per quanto concerne le vendite di software, sono stati eliminati dal processo produttivo software non più utilizzati per euro/mgl 137 imputando il residuo non ancora ammortizzato a Conto Economico.

### Attività e passività fiscali – Voce 120 Attivo e 70 Passivo

Le attività e passività fiscali iscritte in bilancio sono così composte:

	2007		2006	
<b>ATTIVITA'</b>				
<i>a) correnti</i>				
acconto IRES	19.045		22.775	
acconto IRAP	4.396		5.253	
ritenute d'acconto				
- su interessi attivi di conto corrente	337		130	
- su proventi distribuiti dai fondi immobiliari	63		43	
credito d'imposta su vendita quote fondi comuni	612	24.453	431	28.632
<i>b) anticipate</i>				
IRES - imposte anticipate	3.227		4.747	
IRAP - imposte anticipate	63		136	
	3.290		4.883	
IRES/IRAP- imposte anticipate IAS/FTA	183	3.473	1.026	5.909
<b>Totale</b>		<b>27.926</b>		<b>34.541</b>
<b>PASSIVITA'</b>				
<i>a) correnti</i>				
IRES - accantonamento dell'esercizio	12.260		19.614	
IRAP - accantonamento dell'esercizio	2.277	14.537	4.392	24.006
<i>b) differite</i>				
IRES - imposte differite	483		842	
IRES - imposte differite IAS/FTA	1	484	1	843
<b>Totale</b>		<b>15.021</b>		<b>24.849</b>

Si espongono di seguito le variazioni registrate nelle imposte anticipate e differite, anche per effetto delle modifiche relative alle aliquote IRES e IRAP introdotte dalla legge 24 dicembre 2007, n° 244 (c.d. "Legge finanziaria 2008 ") che avranno efficacia dall'esercizio 2008.

Tabella A

Variazioni imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	2007	2006
<b>1. Esistenze iniziali</b>	4.883	5.371
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
d) altre	2.990	4.179
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(4.289)	(4.667)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	(56)	
3.3 Altre diminuzioni	(238)	
<b>4. Importo finale</b>	<b>3.290</b>	<b>4.883</b>

Tabella B

Variazioni imposte differite (in contropartita del conto economico)

	2007	2006
<b>1. Esistenze iniziali</b>	842	880
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
c) altre	482	840
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(841)	(878)
<b>4. Importo finale</b>	483	842

Tabella C

Variazioni imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	2007	2006
<b>1. Esistenze iniziali</b>	1.026	771
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	291
c) altre	-	32
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(37)	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	(33)	
3.3 Altre diminuzioni	(773)	(68)
<b>4. Importo finale</b>	183	1.026

Relativamente alle diminuzioni, il di cui 'rigiri' comprende euro/mgl 37 di imposte anticipate annullate a fine esercizio con contropartita il Conto Economico per la determinazione dell'imponibile fiscale avendo considerato, tra le variazioni in diminuzione, la quota di ammortamento, fiscalmente ammessa, relativa ai costi d'impianto e avviamento eliminati in sede di IAS/FTA.

Le altre diminuzioni si riferiscono al conferimento a CAAM RE Italia del credito riferito al minor valore – determinato al *fair value* - delle quote dei fondi immobiliari, rispetto al valore originario di sottoscrizione.

Tabella D

Variazioni imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	2007	2006
<b>1. Esistenze iniziali</b>	1	1
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	18
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	(18)
<b>4. Importo finale</b>	1	1

Il residuo di euro/mgl 1 della voce Passività per imposte differite – in contropartita del patrimonio netto – riguarda unicamente l'effetto fiscale della valutazione al fair value delle quote della Sicav Intesa Euroglobal al 1° gennaio 2005.

Viene riportato di seguito il prospetto di raccordo tra le 'variazioni della fiscalità attiva e passiva' con le variazioni registrate a conto economico e indicate nella Parte C – Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – al 31 dicembre 2007, che evidenzia un effetto netto negativo sul conto economico di euro/mgl 1.066.

<u>Variazione delle imposte anticipate:</u>		1.425
Tabella A - aumenti	4.345	
Tabella A - diminuzioni	(2.990)	
Tabella C Nota - aumenti	70	
<u>Variazione delle imposte differite:</u>		(359)
Tabella B - aumenti	482	
Tabella B - diminuzioni	(841)	

#### Altre attività – Voce 140

Come già evidenziato nella Parte A, le spese per migliorie su beni di terzi vengono capitalizzate e ammortizzate per un periodo non superiore alla durata del contratto di affitto. Le movimentazioni dell'esercizio sono state le seguenti:

	2007	2006
<b>Esistenze iniziali</b>	1.227	1.068
<b>Aumenti</b>		
Acquisti	45	591
<b>Diminuzioni</b>		
Ammortamenti	(404)	(432)
<b>Esistenze finali</b>	868	1.227

Gli aumenti si riferiscono alla ristrutturazione dell'immobile di Piazzale Cadorna 3.

Nella voce sono inclusi anche:

- il risconto attivo relativo a servizi amministrativi già fatturati e di competenza del futuro esercizio per euro/mgl 303 (euro/mgl 599 al 31 dicembre 2006);
- le commissioni di distribuzione di natura pluriennale riconosciute ai collocatori dei fondi della famiglia 'Intesa Garanzia Attiva' collocati nel 2006 e 2007, per euro/mgl 57.772.

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 2007 la Società ha provveduto a verificare il persistere delle condizioni per l'iscrizione di tali costi a fronte dei benefici futuri attesi sulle masse in gestione raccolte per i suddetti fondi comuni.

A fronte di tale verifica, tenuto anche conto dell'andamento sensibilmente decrescente dei patrimoni gestiti e quindi dei minori ricavi futuri attesi, si è provveduto ad imputare al Conto Economico euro/mgl 48.262 nel rispetto del citato principio della correlazione tra costi e ricavi.

## PASSIVO

### Debiti – Voce 10

Nelle tabelle che seguono viene dettagliato l'importo della voce 'Debiti' rispettivamente per tipologia e per controparte.

Dettaglio/Valori	2007		2006	
1. Debiti verso reti di vendita:		126.413		125.276
1.1 per attività di collocamento OICR	124.674		122.595	
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	1.719		2.662	
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	20		19	
2. Debiti per attività di gestione:		14.165		9.408
2.1 per gestioni proprie	12.680		5.669	
2.2 per gestioni ricevute in delega	1.485		3.739	
3. Debiti per altri servizi:		16.014		17.411
3.1 consulenze	1.563		2.196	
3.2 funzioni aziendali in outsourcing	7.536		7.526	
3.3 altri	6.915		7.689	
4. Altri debiti:		28.323		16.923
4.1 spese per personale distaccato	464		1.769	
4.3 altri	27.859		15.154	
<b>Totale</b>		<b>184.915</b>		<b>169.018</b>
<b>Fair Value</b>		<b>184.915</b>		<b>169.018</b>

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
1. Debiti verso reti di vendita:						
1.1 per attività di collocamento OICR	107.478	21.966	984	599	16.212	-
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	1.719	135	-	-	-	-
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	17	1	3	-	-	-
2. Debiti per attività di gestione:						
2.1 per gestioni proprie	110	-	12.570	12.570	-	-
2.2 per gestioni ricevute in delega	-	-	1.485	1.485	-	-
3. Debiti per altri servizi:						
3.1 consulenze	-	-	863	863	700	-
3.2 funzioni aziendali in outsourcing	6.304	-	-	-	1.232	1.115
3.3 altri	297	17	328	328	6.290	-
4. Altri debiti:						
4.1 spese per personale distaccato	7	-	457	400	-	-
4.3 altri	-	-	-	-	27.859	-
<b>Totale 2007</b>	<b>115.932</b>	<b>22.119</b>	<b>16.690</b>	<b>16.245</b>	<b>52.293</b>	<b>1.115</b>
<b>Totale 2006</b>	<b>126.481</b>	<b>39</b>	<b>11.606</b>	<b>8.912</b>	<b>30.931</b>	<b>535</b>

Analizzando le variazioni rispetto all'esercizio precedente si rileva quanto segue:



- i debiti per l'attività di gestione di propri prodotti si incrementa a seguito del riconoscimento, alle società del Gruppo, delle commissioni di incentivo maturate in capo ai fondi la cui gestione è stata alle stesse delegata;
- la voce 'altri debiti – altri' comprende euro/mgl 17.662 per l'imposta sostitutiva, maturata dal fondo multicomparto GEO in liquidazione, da versare all'Erario.

Per quanto concerne il contenuto dei di cui 'altri' si specifica:

- nella voce 3.3 'debiti per altri servizi' sono inclusi sostanzialmente i debiti verso fornitori per fatture ricevute o da ricevere;
- nella voce 4.3 'altri debiti' sono compresi le competenze del personale e i relativi debiti verso erario, istituti previdenziali e assistenziali per ritenute e contributi da versare.

### Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100

Le variazioni annue sono riportate nella seguente tabella:

	2007	2006
<b>A. Esistenze iniziali</b>	3.407	2.922
<b>B. Aumenti</b>		
B1. Accantonamento dell'esercizio:	940	1.380
- civilistico	1.228	1.292
- valutazione IAS	(288)	88
B2. Altre variazioni in aumento	-	209
<b>C. Diminuzioni</b>		
C1. Liquidazioni effettuate	(773)	(308)
C2. Altre variazioni in diminuzione:	(1.348)	(796)
- indennità riconosciuta ai Fondi di previdenza complementare	(1.022)	(785)
- conferimento e cessione contratti	(313)	-
- pagamento imposta rivalutazione	(13)	(11)
<b>D. Esistenze finali</b>	2.226	3.407

### Fondi per rischi e oneri – Voce 110

Il prospetto che segue evidenzia la composizione del 'Fondo per rischi ed oneri' e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio.

	2006	Variazioni		2007
		Diminuzioni	Aumenti	
- Oneri inerenti ai fondi gestiti	115	(115)	3	3
- Oneri inerenti al personale dipendente	-	-	4.730	4.730
- Cause passive con la clientela	568	(32)	60	596
- Controversie legali	1.375	(1.375)	127	127
- Procedimenti sanzionatori per i quali la Società è solidalmente responsabile	1.474	(974)	-	500
	3.532	(2.496)	4.920	5.956

## Patrimonio – Voci 120-150-160-170

Il patrimonio netto ammonta a euro/mgl 123.318 al 31 dicembre 2007 (euro/mgl 156.608 al 31 dicembre 2006), escluso il risultato d'esercizio e l'acconto dividendo erogato nel dicembre 2007.

La composizione e le movimentazioni del patrimonio netto, sia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sia per i due precedenti, sono state esposte nell'apposito prospetto allegato agli schemi di bilancio.

Il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n° 468.000 azioni ordinarie da nominali euro 51,65 ciascuna, per complessivi euro/mgl 24.172. Nel corso dell'esercizio non vi sono state movimentazioni.

La voce Sovrapprezzi di emissione pari a euro/mgl 75.726, formatasi nell'esercizio 2002 per un importo di euro/mgl 77.528 per effetto del conferimento da parte dell'allora Intesa Asset Management Sgr S.p.A. del prevalente ramo d'azienda di quest'ultima afferente l'attività di gestione del risparmio, non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio, a seguito della delibera assembleare di approvazione del Bilancio d'esercizio 2006, sono state poste in distribuzione ai soci riserve per complessivi euro/mgl 34.889.

Inoltre il Consiglio d'Amministrazione tenutosi in data 18 dicembre 2007 ha deliberato il pagamento a titolo di acconto dividendi di euro/mgl 94.185.

La tabella che segue espone la composizione e le variazioni della voce 160 – Riserve.

	Legale	Straordinaria	Riserva da fusione	Acconto dividendi	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	4.834	43.136	10.182	-	58.152
<b>B. Aumenti</b>					
B.1 Attribuzione di utili		31			31
<b>C. Diminuzioni</b>					
C.1 Utilizzi					
- distribuzione		(29.471)	(5.418)	(94.185)	(129.074)
<b>D. Rimanenze finali</b>	4.834	13.696	4.764	(94.185)	(70.891)

La voce 170 – Riserve da valutazione – risulta così composta e movimentata:

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Leggi speciali di rivalutazione L. 413/91	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	(1.568)	126	(1.442)
<b>C. Diminuzioni</b>			
C2. Altre variazioni	1.568	-	1.568
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	126	126

La riserva negativa di euro/mgl 1.568 è stata annullata con contropartita il conto economico per effetto del conferimento delle quote dei fondi immobiliari come già sopra citato.

Il prospetto di seguito riportato analizza la composizione delle riserve, con riferimento alla disponibilità e distribuibilità.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota distribuibile
<b>Riserve di capitale:</b>			
Sovraprezzi di emissione	75.726	A.B.C.	75.726
Riserva straordinaria	13.583	A.B.C.	13.583
Riserva da fusione	4.764	A.B.C.	4.764
<b>Riserve di utili:</b>			
Riserva legale	4.834	B.	-
Riserva straordinaria	113	A.B.C.	113
Riserva di rivalutazione L. 413/91	126	A.B.C.	126
<b>Totale</b>	<b>99.146</b>		<b>94.312</b>
Quota non distribuibile (1)			868
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>93.444</b>

(1) quota parte destinata alla copertura dei costi capitalizzati non ancora ammortizzati ex art. 2426 n. 5

*Legenda:*

*A. per aumento di capitale*

*B. per copertura perdite*

*C. per distribuzione soci*

## **NOTA INTEGRATIVA**

---

### **PARTE C**

### **INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**

## Commissioni attive e passive – Voci 10 e 20

Nelle tabelle seguenti vengono suddivise le commissioni attive e passive per tipologia e controparte.

SERVIZI	2007			2006		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>						
<b>1. Gestioni proprie</b>						
<b>1.1 Fondi comuni</b>						
- Commissioni di gestione	527.718	439.827	87.891	614.778	511.635	103.143
- Commissioni di incentivo	19.183	7.899	11.284	18.298	4.687	13.611
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	14.456	8.586	5.870	13.087	8.061	5.026
- Altre commissioni	-	53.327	(53.327)	-	7.503	(7.503)
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>561.357</b>	<b>509.639</b>	<b>51.718</b>	<b>646.163</b>	<b>531.886</b>	<b>114.277</b>
<b>1.2 Gestioni individuali</b>						
- Commissioni di gestione	18.049	9.726	8.323	23.288	13.091	10.197
- Commissioni di incentivo	205	84	121	975	961	14
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	104	3	101	215	41	174
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>	<b>18.358</b>	<b>9.813</b>	<b>8.545</b>	<b>24.478</b>	<b>14.093</b>	<b>10.385</b>
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>						
- Commissioni di gestione	1.143	87	1.056	957	69	888
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	64	-	64	-	-	-
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>	<b>1.207</b>	<b>87</b>	<b>1.120</b>	<b>957</b>	<b>69</b>	<b>888</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>						
- Commissioni di gestione	25.406	8.417	16.989	27.094	6.666	20.428
- Commissioni di incentivo	302	-	302	2.806	2.551	255
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>	<b>25.708</b>	<b>8.417</b>	<b>17.291</b>	<b>29.900</b>	<b>9.217</b>	<b>20.683</b>
<b>TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)</b>	<b>606.630</b>	<b>527.956</b>	<b>78.674</b>	<b>701.498</b>	<b>555.265</b>	<b>146.233</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>						
- Consulenza	14	-	14	44	-	44
- Altri servizi (da specificare)	39.591	9.907	29.684	19.891	12.932	6.959
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>	<b>39.605</b>	<b>9.907</b>	<b>29.698</b>	<b>19.935</b>	<b>12.932</b>	<b>7.003</b>
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>646.235</b>	<b>537.863</b>	<b>108.372</b>	<b>721.433</b>	<b>568.197</b>	<b>153.236</b>

Nella sezione 1.1 Fondi comuni, la voce 'altre commissioni' comprende l'importo di competenza dell'esercizio ed addebitato a conto economico delle commissioni di distribuzione dei fondi 'Intesa Garanzia Attiva' e 'CAAM Formula Garantita', liquidate ai collocatori in unica soluzione, e ripartite per il periodo di validità della garanzia del valore quota.

Si precisa che i fondi 'CAAM Formula Garantita' sono stati oggetto di conferimento a Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. a far data 1° dicembre 2007.

Tipologia/Controparte	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		Totale	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>								
<b>1. Gestioni Proprie</b>								
<b>1.1 Commissioni di collocamento</b>								
- OICR	8.560	3.575	26	-	-	-	8.586	3.575
- Gestioni individuali	3	-	-	-	-	-	3	-
<b>1.2 Commissioni di mantenimento</b>								
- OICR	375.707	47.324	14.134	11.261	49.986	-	439.827	58.585
- Gestioni individuali	8.072	778	1.654	1.799	-	-	9.726	2.577
- Fondi pensione	74	1	13	-	-	-	87	1
<b>1.3 Commissioni di incentivazione</b>								
- OICR	587	-	7.312	7.312	-	-	7.899	7.312
- Gestioni individuali	-	-	35	35	49	-	84	35
<b>1.4 Altre commissioni</b>								
- OICR	52.596	2.484	478	475	253	-	53.327	2.959
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>								
- OICR	575	-	6.400	6.254	1.442	-	8.417	6.254
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITA' DI GESTIONE (A)</b>	<b>446.174</b>	<b>54.162</b>	<b>30.052</b>	<b>27.136</b>	<b>51.730</b>	<b>-</b>	<b>527.956</b>	<b>81.298</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>								
Altri servizi	7.665	1.420	54	53	2.188	-	9.907	1.473
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>	<b>7.665</b>	<b>1.420</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>2.188</b>	<b>-</b>	<b>9.907</b>	<b>1.473</b>
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>453.839</b>	<b>55.582</b>	<b>30.106</b>	<b>27.189</b>	<b>53.918</b>	<b>-</b>	<b>537.863</b>	<b>82.771</b>

La voce 'Altri Servizi' include le commissioni percepite da Asset Manager Terzi e da Società del Gruppo per investimenti effettuati dalle gestioni proprie ed individuali nei prodotti dagli stessi gestiti.

Con riferimento alla gestione di patrimoni delegata a terzi, si riporta il dettaglio delle relative commissioni attive e passive.

Gestioni date in delega a terzi	2007		2006	
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Commissioni Attive	Commissioni Passive
<b>OICR</b>	130.323	70.167	103.428	76.023
<b>Altre gestioni</b>	2.191	2.084	3.446	3.326

#### Dividendi e proventi assimilati – Voce 30

Voci/Proventi	2007		2006	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		612		431
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita		504		343
4. Partecipazioni	18.309		14.129	
<b>Totale</b>	<b>18.309</b>	<b>1.116</b>	<b>14.129</b>	<b>774</b>

La voce al punto 1. si riferisce solo al credito d'imposta del 15% sul riscatto delle quote OICR detenute in portafoglio; quella al punto 2. riguarda i proventi percepiti dai fondi immobiliari.

#### Interessi attivi e proventi assimilati – Voce 40

Gli interessi attivi registrati riguardano le cedole semestrali delle obbligazioni Intesa Sanpaolo – serie speciale, gli interessi maturati sui conti correnti bancari e sui finanziamenti alle società del Gruppo.

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Depositi e conti correnti	Altro	Totale 2007	Totale 2006
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22	-	-	22	28
5. Crediti	-	1.248	15	1.263	494
<b>Totale</b>	22	1.248	15	1.285	522

#### Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 60

La composizione della voce è la seguente:

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>			
1.3 Quote di O.I.C.R.	1.415	2.047	3.462
<i>di cui: OICR propri</i>	1.415	2.047	3.462
<b>Totale</b>	1.415	2.047	3.462

#### Utile (Perdita) da cessione o riacquisto – Voce 100

L'importo di euro/mgl 1.526 si riferisce alla perdita realizzata in fase di conferimento delle quote dei fondi immobiliari, iscritte fino al 1° di cembre 2007 tra le 'Attività disponibili per la vendita', determinata come differenza tra il valore storico di sottoscrizione e il valore di mercato alla data di conferimento.

#### Spese amministrative – Voce 120

A) *Composizione della voce 'Spese per il personale'*

Voci	2007	2006
<b>1. Personale dipendente</b>		
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	21.830	24.475
b) oneri sociali	5.943	7.270
c) indennità di fine rapporto	-	25
d) spese previdenziali	493	469
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	940	1.355
f) altre spese	795	808
<b>2. Altro personale</b>	(1.267)	(813)
<b>3. Amministratori</b>	138	176
<b>Totale</b>	<b>28.872</b>	<b>33.765</b>

Nella voce 2. 'Altro personale' sono comprese le spese per il personale in distacco presso la Società e per i dipendenti in *stage*, nonché i recuperi di spesa per i dipendenti della Società distaccati presso altre società del Gruppo.

*B) Composizione della voce 'Altre spese amministrative'*

Voce	2007
Servizi informatici in "outsourcing" e Facility Management	29.048
Servizi telematici	4.072
Locazione e gestione immobili	5.626
Consulenze e spese legali	7.999
Postali e corrieri	1.718
Prospetti informativi, modulistica per fondi, informativa alla clientela e cancelleria	2.771
Manutenzioni	1.283
Pubblicità, spese promozionali ed omaggi	2.195
Spese e commissioni bancarie, diritti custodia	724
Ricerche di mercato	32
Assicurazioni	549
Locazioni software	700
Viaggi, trasferte e istruzione del personale	1.047
Quote associative	430
Telefoniche e trasmissione dati	703
Emolumenti al Collegio Sindacale e Società di revisione	542
Varie aziendali	2.801
<b>Totale</b>	<b>62.240</b>

Rispetto all'esercizio precedente (euro/mgl 65.265) non si sono verificati scostamenti significativi.

Ai sensi dell'informativa richiesta dall'art. 149-duodecies del TUF in merito agli oneri di revisione, si precisa che l'importo delle spese di revisione di competenza comprensivi di spese ed IVA, pari ad euro 273.005, si riferisce per euro 262.515 ai costi della revisione



legale del bilancio societario e delle situazioni infrannuali e per euro 10.490 alla sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali, riconosciute alla società Reconta Ernst & Young S.p.A..

La citata società di revisione ha effettuato anche l'attività di revisione sui fondi gestiti dalla Società il cui costo nel periodo 2007, interamente di competenza dei patrimoni dei fondi, è stato pari a euro 799.722. Inoltre sono maturati compensi a fronte della revisione dei rendiconti per euro 128.472 direttamente sostenuti dalla Società e recuperati dai suddetti fondi attraverso la commissione forfettaria di gestione.

#### **Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali – Voci 130 e 140**

##### *Attività materiali*

Voci/Rettifiche e riprese di di valore	Ammortamento	Risultato netto
1. di proprietà		
- ad uso funzionale	847	847
<b>Totale</b>	<b>847</b>	<b>847</b>

##### *Attività immateriali*

Voci/Rettifiche e riprese di di valore	Ammortamento	Risultato netto
<b>2. Altre Attività immateriali</b>		
2.1 di proprietà		
- altre	1.565	1.565
<b>Totale</b>	<b>1.565</b>	<b>1.565</b>

#### **Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri – Voce 160**

L'importo iscritto al 31 dicembre 2007 è composto dagli oneri di seguito specificati.

- Oneri inerenti ai fondi gestiti	3
- Oneri inerenti al personale	4.730
- Cause passive con la clientela	60
- Controversie legali	127
- Variazioni degli oneri accantonati nel precedente esercizio	(706)
	<hr/>
	4.214

#### **Altri oneri di gestione – Voce 170**

Ammontano ad euro/mgl 5.461 contro euro/mgl 1.329 nel 2006.

La voce è sostanzialmente così composta:

- differenze cambio negative, rivenienti dalle gestioni collettive, che emergono dal diverso valore di negoziazione delle divise, attinenti alle sottoscrizioni e rimborsi in valuta, rispetto alla relativa valorizzazione che avviene nel patrimonio del fondo espressa in euro (euro/mgl 112);

- oneri straordinari del personale a fronte dell'applicazione della procedura di legge (L. 223/1991), cui si è fatto ricorso a decorrere dall'esercizio 2003 (euro/mgl 152);
- perdite inerenti la dismissione di software non più utilizzati e altri cespiti (euro/mgl 95);
- ammortamento delle spese per ristrutturazione uffici (euro/mgl 404);
- altri oneri di natura straordinaria (euro/mgl 4.666) sostanzialmente relativi alla "vicenda Parmalat", in quanto includono sia l'onere relativo alla confisca del reato (euro/mgl 1.000), sia i rimborsi effettuati agli obbligazionisti costituitisi parti civili (euro/mgl 3.292). Tenuto conto degli specifici impegni di garanzia assunti da parte di Intesa Sanpaolo, la rivalsa di tali importi è stata contabilizzata fra gli 'altri proventi di gestione'.

### Altri proventi di gestione – Voce 180

Ammontano ad euro/mgl 8.815 contro euro/mgl 1.818 nel 2006.

La voce è sostanzialmente così composta:

- differenze cambio positive, rivenienti dalle gestioni collettive, che emergono dal diverso valore di negoziazione delle divise, come specificato per gli oneri di gestione (euro/mgl 37);
- proventi derivanti dai servizi prestati a società del Gruppo e ad Intesa Sanpaolo (euro/mgl 1.803);
- altri proventi di natura straordinaria relativi ai prodotti gestiti (euro/mgl 388), in particolare riconducibili alla liquidazione del fondo multicomparto GEO;
- altri proventi (euro/mgl 6.441) di cui euro/mgl 5.864 riconducibili alla "vicenda Parmalat", dato che Intesa Sanpaolo ha assunto specifici impegni di garanzia nei confronti della Società, ed euro/mgl 577 a fronte delle azioni di rivalsa avviate nei confronti delle persone fisiche per le sanzioni comminate dalla CONSOB e che la Società ha provveduto a liquidare.

### Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 210

La voce è così composta:

	2007		2006	
1. Imposte correnti		14.034		24.006
- IRES	11.757		19.614	
- IRAP	2.277		4.392	
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		(101)		(54)
4. Variazione delle imposte anticipate		1.425		526
- IRES	1.374		337	
- IRAP	51		189	
5. Variazioni delle imposte differite		(359)		(56)
- IRES	(359)		(56)	
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>		<b>14.999</b>		<b>24.422</b>

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

Si riepilogano di seguito le differenze permanenti e temporanee rilevate nel calcolo delle imposte fornendo così la riconciliazione tra onere fiscale teorico – pari a euro/mgl 38.657 – e onere fiscale effettivo – pari a euro/mgl 14.999.

(EURO/000)

	IRES		IRAP		TOTALE		
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>109.936</b>	<b>33%</b>	<b>36.279</b>	<b>45.304</b>	<b>5,25%</b>	<b>2.378</b>	<b>38.657</b>
Differenze permanenti in aumento	4.925	33%	1.625	10.063	5,25%	528	
Differenze permanenti in diminuzione	(87.417)	33%	(28.848)	(10.546)	5,25%	(554)	
Diversa tassazione plusval. da cessione partecipazione	66.990	5,28%	3.537				
Differenze temporanee in aumento	13.406	33%	4.424	314	5,25%	16	
Differenze temporanee in diminuzione	(15.934)	33%	(5.258)	(1.771)	5,25%	(93)	
	<b>(18.030)</b>		<b>(24.520)</b>	<b>(1.940)</b>		<b>(103)</b>	<b>(24.623)</b>
Variazioni d'imposta Anticipate/Differite in aumento							
-imposte anticipate annullate nell'esercizio	12.907	33%	4.259	1.281	5,25%	67	
-imposte differite sorte nell'esercizio	1.753	27,5%	482				
-variazione aliquote fiscali	1.507	5,5%	83	1.419	0,43%	6	
Variazioni d'imposta Anticipate/Differite in diminuzione							
-imposte anticipate sorte nell'esercizio	(10.792)	27,5%	(2.967)	(452)	4,82%	(23)	
-imposte differite annullate nell'esercizio	(2.549)	33%	(841)				
	<b>2.826</b>		<b>1.016</b>	<b>2.248</b>		<b>50</b>	<b>1.066</b>
Variazioni imposte pregresse			(101)			-	(101)
<b>Onere fiscale effettivo</b>			<b>12.674</b>			<b>2.325</b>	<b>14.999</b>

Ai sensi del disposto di cui all'art. 2427, n° 14, Cod.civ., è stato predisposto un apposito prospetto con la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione delle imposte differite ed anticipate, con l'evidenza dell'aliquota applicata.

	Aliquota %	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte anticipate</b>			
<i>Sorte nell'esercizio</i>			
Accantonamenti oneri del personale	27,50	10.340	2.844
Accantonamenti altri rischi ed oneri	32,32	190	61
Spese di rappresentanza	32,32	250	81
Altri costi non deducib. fiscal.	32,32	12	4
<b>Totale</b>		<b>10.792</b>	<b>(2.990)</b>
<i>Annullate nell'esercizio</i>			
Oneri personale liquidati	33	11.584	3.822
Utilizzo fondo rischi ed oneri	38,25	965	369
Spese di rappresentanza	38,25	136	52
Spese di manutenzione ecc. il 5%	38,25	18	7
Ammortamento Costi d'impianto	38,25	34	13
Altri costi deducib. fiscal.	38,25	128	49
Altri costi deducib. fiscal.	33	42	14
Riduzione aliquote fiscali	-5,93	1.419	84
Riduzione aliquote fiscali	-5,5	88	5
<b>Totale</b>		<b>14.414</b>	<b>4.415</b>
<b>Imposte differite</b>			
<i>Sorte nell'esercizio</i>			
Plusvalenze da valutazione quote	27,50	1.414	389
Proventi per personale distaccato	27,50	339	93
<b>Totale</b>		<b>1.753</b>	<b>482</b>
<i>Annullate nell'esercizio</i>			
Plusvalenze da valutaz. quote realizz.	33	1.923	635
Proventi realizz. personale distaccato	33	626	207
<b>Totale</b>		<b>2.549</b>	<b>(841)</b>
<b>Imposte differite/anticipate nette</b>			<b>1.066</b>

### Utile delle partecipazioni – Voce 190

Come già ampiamente illustrato nella Relazione sulla gestione, nel corso del 2007 la Società ha conferito i rami d'azienda denominati "COB" e "REB" rispettivamente a Crédit Agricole Asset Management SGR e a CAAM Real Estate Italia SGR, società all'uopo costituite.

Successivamente al conferimento dei rami d'azienda, la Società ha venduto le partecipazioni a CAAM S.A. (società di diritto francese) alle condizioni previste dall'accordo tra CAAM S.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. stipulato in data 16 marzo 2007.

Per quanto riguarda la partecipazione in Crédit Agricole Asset Management, il valore di vendita è stato determinato in euro 79.880.791; essendo il valore di carico pari a euro 15.182.078, la plusvalenza realizzata è stata di euro 64.698.713.

Con riferimento invece alla partecipazione in CAAM Real Estate Italia SGR, il valore di vendita è stato determinato in euro 17.200.000; essendo il valore di carico pari a euro 9.200.000, la plusvalenza realizzata è stata di euro 8.000.000.

Conseguentemente il valore complessivo delle plusvalenze realizzate è stato di euro 72.698.713.

**NOTA INTEGRATIVA**

---

**PARTE D**  
**ALTRE INFORMAZIONI**

## Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte

### 1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

#### 1.1.4 Titoli di proprietà in deposito presso terzi

I titoli iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2007 sono depositati presso IntesaSanpaolo S.p.A., ad eccezione delle quote della Sicav Euroglobal che sono depositate presso la banca depositaria in Lussemburgo.

### 1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

#### 1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

OICR	2007	2006
<b>1. Gestioni proprie</b>		
Fondi comuni:		
<i>Liquidità Area Euro</i>		
CAAM MIDA Monetario	-	66.226
Nextra Tesoreria	6.122.214	6.275.583
Geo Global Div. Strategy	-	689.077
Intesa Sistema Liquidità 1	107.220	99.106
	<b>6.229.434</b>	<b>7.129.992</b>
<i>Obbligazionari</i>		
CAAM MIDA Obbligazionario Corporate Euro	-	25.266
CAAM MIDA Obbligazionario Euro	-	79.871
CAAM MIDA Obbligazionario Internazionale	-	8.875
Cariparma CAAM Liquidità Aziende	-	29.129
Cariparma CAAM Monetario	-	417.188
Cariparma CAAM Prot. Din. 2	-	81.978
Geo Europa Short-Term Bond 1	-	139.414
Geo Europa Short-Term Bond 2	-	208.859
Geo Europa Short-Term Bond 3	-	122.601
Geo Europa Short-Term Bond 4	-	104.915
Geo Europa Short-Term Bond 5	-	308.677
Geo Europa Short-Term Bond 6	-	208.367
Geo Global Bond Total Return 1	-	615.164
Geo Global Bond Total Return 2	-	515.019
Geo Global Convert. Bond	-	61.718
Geo Global Real Bond	-	209.703
Geo Global Short Term Bond 1	-	323.599
Geo Global Short Term Bond 2	-	260.519
Intesa Casse del Centro Protez.Dinam.	42.561	53.453
Intesa Sistema Liquidità 2	14.117	19.251
Intesa Sistema Liquidità 3	8.458	10.938
Nextra Bond Corporate Euro	106.429	192.733
Nextra Bond Dollaro	83.050	104.948
Nextra Bond Em.Val. Coperta	328.078	433.013
Nextra Bond Emer.Val Attiva	79.320	127.222
Nextra Bond Euro	512.432	885.694
Nextra Bond Euro M.T.	606.597	889.576
Nextra Bond H.Y. Europa	135.926	199.622
Nextra Bond Internazionali	467.798	821.883
Nextra Cash Dollaro	281.691	350.686
Nextra Corporate Breve T.	612.613	949.749
Nextra Equilibrio SR	134.298	213.403
Nextra Euro Monetario	4.621.193	6.510.975
Nextra Euro Tasso Variabile	1.747.432	1.818.473
Nextra Long Bond Euro	91.077	108.866
Nextra Rendita	1.897.109	2.702.697
Nextra SR Bond	9.993	17.653
Nextra SR Equity 10	11.257	17.073
Nextra SR Equity 20	15.675	21.969
Passadore Monetario	51.743	56.555
Sofid Sim Bond	9.600	15.074

Teodorico Monetario	95.851		145.347	
Unibanca Monetario	77.512		97.878	
Unibanca Obbligazionario Euro	34.210	<b>12.076.020</b>	47.116	<b>20.532.709</b>
<i>Azionari</i>				
CAAM MIDA Azionario Euro	-		100.975	
CAAM MIDA Azionario Internazionale	-		15.420	
CAAM MIDA Azionario Italia	-		32.198	
CAAM MIDA Mid Cap Italia	-		15.785	
Cariparma CAAM Azioni QEuro	-		127.625	
Cariparma CAAM Azioni SR	-		31.686	
Geo Equity Globale 1	-		149.397	
Geo Equity Globale 2	-		137.096	
Nextra Az. Energ. e Mat. Prime	151.985		159.974	
Nextra Az. Telecomunicazioni	30.555		29.727	
Nextra Azioni Asia	338.720		269.263	
Nextra Azioni Beni di Consumo	39.229		56.603	
Nextra Azioni Europa	936.955		1.228.241	
Nextra Azioni Europa Dinamico	488.858		696.382	
Nextra Azioni Finanza	54.089		89.452	
Nextra Azioni Giappone	139.650		248.002	
Nextra Azioni Internazionali	506.118		758.910	
Nextra Azioni Italia	559.077		767.756	
Nextra Azioni Italia Dinamico	305.262		357.452	
Nextra Azioni N. America Dinam.	116.472		167.147	
Nextra Azioni Nord America	162.075		208.879	
Nextra Azioni Pacifico Dinamico	294.232		393.009	
Nextra Azioni Paesi Emergenti	498.394		541.387	
Nextra Azioni Pharma Biotech	64.702		108.484	
Nextra Azioni PMI Europa	340.799		500.339	
Nextra Azioni PMI Internaz.	110.155		176.671	
Nextra Azioni PMI Italia	131.211		201.516	
Nextra Azioni PMI Nord America	85.796		143.034	
Nextra Azioni Tecno. Avanzate	164.023		234.379	
Nextra Portf. Multiman. Equity	12.304		26.718	
Sofid Sim Blue Chips	18.698		26.195	
Unibanca Azionario Europa	15.311	<b>5.564.670</b>	16.255	<b>8.015.957</b>
<i>Bilanciati</i>				
Cariparma CAAM QBalanced	-		54.240	
Geo Global Balanced 1	-		855.325	
Geo Global Balanced 3	-		222.039	
Nextra Bilanciato Euro	1.708.451		1.945.927	
Nextra Bilanciato Internazionale	223.418		339.273	
Nextra Team 5	63.458		84.992	
Special Multifund Comp. 3	-	<b>1.995.327</b>	-	<b>3.501.796</b>
<i>Flessibili</i>				
Biver Obiettivo Rendimento	58.254		60.936	
CAAM Absolute	-		599.602	
CAAM MIDA Dinamico	-		42.098	
CAAM MIDA Opportunità	-		124.589	
CAAM Multimanager Difensiva	-		73.943	
Cariparma CAAM Più	-		201.646	
Cariparma CAAM Protez. Din. 1	-		179.545	
Cariparma Qreturn	-		25.450	
Geo European Equity T.R.	-		266.984	
Intesa Bouquet P. Attivo	118.628		130.103	
Intesa Bouquet P. Conservativo	444.882		668.723	
Intesa Bouquet P. Dinamico	92.765		98.388	
Intesa Bouquet P. Prudente	669.661		791.065	
Intesa Bouquet 2 P. Conservativo	1.941.617		2.530.980	
Intesa Garanzia Attiva I sem 2006	2.880.080		3.580.595	
Intesa Garanzia Attiva II sem 2006	979.459		813.805	
Intesa Premium	2.936.613		4.190.293	
Intesa Premium Power	-		195.769	
Intesa Garanzia Attiva III trim 2007	204.907		-	
Intesa Garanzia Attiva IV trim 2007	57.333		-	
Intesa Garanzia Attiva I trim 2007	242.040		-	
Intesa Garanzia Attiva II trim 2007	337.424		-	
Nextra Obiettivo Crescita	103.810		142.872	
Nextra Obiettivo Reddito	88.849		120.703	
Nextra Team 1	132.363		165.939	
Nextra Team 2	143.840		195.169	
Nextra Team 3	99.165		122.181	

Nextra Team 4	135.207		185.728	
Unibanca Plus		<b>11.666.897</b>	46.549	<b>15.553.655</b>
<i>Fondo a Formula Garantito</i>				
CAAM Formula Garantita 2012	-	-	63.527	<b>63.527</b>
<i>Fondi Pensione</i>				
Seconda Pensione Linea Difensiva	-		2.169	
Seconda Pensione Linea Espansione	-		20.377	
Seconda Pensione Linea Progressiva	-		7.611	
Seconda Pensione Linea Sicurezza	-		5.199	
Seconda Pensione Linea Sviluppo	-	-	7.958	<b>43.314</b>
<i>Fondi Immobiliari Chiusi</i>				
Fondo Abitare Sociale	-		2.242	
Nextra Immobiliare Europa	-		244.907	
Nextra Sviluppo Immobiliare	-		217.269	
Mercatone Uno Property Fund	-	-	144.592	<b>609.010</b>
<b>Totale gestioni proprie</b>		<b>37.532.348</b>		<b>55.449.960</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>				
OICR:				
- OICR aperti				
ETF	136.088		167.590	
Aurora	84.778		102.601	
Intesa Euroglobal Sicav	25.077		28.534	
Sicav Nord-Est	21.502		24.325	
Enis/Nis	6.264.584	<b>6.532.029</b>	8.628.237	<b>8.951.287</b>
- OICR chiusi				
Prudentia		<b>2.451</b>		<b>8.821</b>
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>		<b>6.534.480</b>		<b>8.960.108</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>				
OICR:				
- OICR aperti				
ETF	136.088		167.590	
Aurora	84.778		102.601	
Intesa Euroglobal Sicav	25.077		28.534	
Enis/Nis	3.704.222		3.713.264	
Fondi Geo	-		1.656.207	
Fondi Nextra	3.393.331		4.585.492	
Nextra SR	36.925	<b>7.380.421</b>	56.695	<b>10.310.383</b>
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>		<b>7.380.421</b>		<b>10.310.383</b>

### 1.2.2 Valore complessivo delle gestioni patrimoniali individuali di portafoglio

	2007		2006	
		di cui investiti in fondi della SGR		di cui investiti in fondi della SGR
1. Gestioni proprie	16.382.258	605.725	22.711.291	698.763
2. Gestioni ricevute in delega	792.455	42.046	12.773.798	1.733.310
3. Gestioni date in delega a terzi	603.367	-	818.299	-



### 1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

	2007	2006
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>		
2.1 Fondi pensione:		
- aperti	810.033	800.488
- chiusi	1.414.484	1.520.886
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>	<b>2.224.517</b>	<b>2.321.374</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
3.1 Fondi pensione:		
- chiusi	348.984	311.959
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>348.984</b>	<b>311.959</b>

### 1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Per quanto riguarda le 'gestioni proprie', le sottoscrizioni relative alle categorie di fondi sottospecificate, raccolte negli ultimi giorni dell'esercizio e la cui valorizzazione nel patrimonio dei rispettivi fondi è avvenuta dopo il 31 dicembre 2007, sono le seguenti:

- Fondi Obbligazionari	3.129
- Fondi Bilanciati	1.232
- Fondi Azionari	1.230
- Fondi Flessibili	537
- Fondi Liquidità	14.249
<b>Totale</b>	<b>20.377</b>

## Sezione 2 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

### 2.1 Rischi finanziari

Per quanto concerne i rischi finanziari, si specifica che non vi sono eventi da segnalare in quanto la Società investe la propria liquidità in quote di OICR dalla stessa gestiti, nella fattispecie in quote di fondi liquidità area euro.

### 2.2 Rischi operativi

#### Informazioni di natura qualitativa

Nel corso dell'esercizio 2007 la gestione dei rischi operativi è stata realizzata secondo le modalità definite e condivise a livello di gruppo Crédit Agricole.

Le fonti di rischio operativo sono riconducibili al modello dei rischi individuati da Basilea 2 e sono:

- frode Interna
- frode Esterna
- contratto e sicurezza sul posto di lavoro, gestione delle risorse
- clienti, prodotti e pratiche di business
- danni ai beni materiali
- sistemi
- esecuzione, consegna e gestione del processo.

I compiti attribuiti alla funzione di Operational Risk sono principalmente i seguenti:

- raccolta di tutte le informazioni inerenti le perdite operative e definizione delle procedure relative;

- esecuzione della mappatura dei rischi operativi dei processi aziendali;
- verifica dell'adeguatezza dei processi aziendali a fronte dei rischi operativi potenziali;
- fornire agli organi societari competenti tutte le indicazioni sui rischi operativi e le perdite potenziali effettivamente registrate;
- proporre interventi correttivi.

A seguito dello scioglimento della joint venture con il Gruppo Crédit Agricole, la Società è entrata a far parte del Gruppo Intesa Sanpaolo, e l'avviata attività di ristrutturazione operativa ha subito un rallentamento, ed in taluni casi una sospensione, in relazione ai programmi già pianificati in vista dell'ormai deliberata operazione di scissione della Società a beneficio di Eurizon Capital SGR S.p.A.

#### *Informazioni di natura quantitativa*

Su base trimestrale sono presentati al Comitato Rischi Operativi i risultati delle attività svolte dalla struttura di Operational Risk e i dati relativi gli eventi di rischio operativo, come sopra identificati, rilevati e registrati.

Il Comitato Rischi Operativi (CRO) rappresenta l'organo aziendale di riferimento dell'attività di Operational Risk. Al CRO, presieduto dall'Amministratore Delegato, partecipano le principali funzioni aziendali (Audit, Legale, Operations, Finance, Risk and Compliance).

### **Sezione 3 – Operazioni con parti correlate**

#### *3.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti*

I compensi di competenza dell'esercizio spettanti agli amministratori sono pari a euro/mgl 176.

#### *3.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate*

Per quanto concerne la natura delle operazioni intercorse con parti correlate, si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Le attività e passività in essere al 31 dicembre 2007 verso le imprese del Gruppo sono state indicate in Nota integrativa – parte B nelle singole voci.

Nel prospetto che segue vengono indicate le attività e passività in essere al 31 dicembre 2007 e i dati di conto economico relativi all'esercizio 2007 verso altre parti correlate, intendendosi per tali Intesa Sanpaolo e le sue controllate.

### **ATTIVITA'**

Crediti verso Enti Creditizi	64.143
Crediti verso Enti Finanziari	2.651
Crediti verso Clientela	51

### **PASSIVITA'**

Debiti verso Enti Creditizi	80.120
Debiti verso Enti Finanziari	2.863
Debiti verso Clientela	111

### **RICAVI**

Commissioni attive	3.619
Altri proventi	7.879

### **COSTI**

Commissioni passive	333.360
Altri oneri	25.425

## **Sezione 4 – Altri dettagli informativi**

### *4.1 Numero medio dei dipendenti, iscritti a libro matricola, suddivisi per categoria*

- a) n° 19 dirigenti
- b) n° 195 quadri direttivi
- c) n° 107 restante personale

Si specifica inoltre che nel corso dell'esercizio il numero medio dei dipendenti distaccati presso la Società è stato di 7 risorse, mentre quello dei dipendenti distaccati presso altre società è stato di 17 risorse.

### *4.2 Altro*

- *Ammontare dei crediti e debiti di durata residuale superiore a cinque anni*

Come previsto dall'art. 2427, 1° comma, 6), si segnala che in bilancio non sono iscritti crediti e debiti di durata superiore a cinque anni.

- *Ripartizione dei ricavi delle vendite per area geografica*

Come previsto dall'art. 2427, 1° comma, 10), si precisa che i ricavi iscritti in bilancio sono stati realizzati con controparti residenti nella U.E..

- *Contributi al Fondo Nazionale di Garanzia*

L'aggregato, che costituisce la base contributiva per la determinazione del contributo variabile al Fondo Nazionale di Garanzia, ammonta a euro/mgl 16.908 e si riferisce ai proventi lordi da gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi.

- *Attività di direzione e coordinamento*

Come già detto nella relazione sulla gestione, la Società a decorrere dal 27 dicembre 2007 è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., che redige il bilancio consolidato a norma di legge e, a norma dell'art. 2497 bis Cod. civ., si riporta in allegato il prospetto riepilogativo dei dati del bilancio al 31 dicembre 2006, comparati con quelli al 31 dicembre 2005, di Banca Intesa S.p.A..



Il Consiglio di Amministrazione

## Stato Patrimoniale di BANCA INTESA

Voci dell'attivo	31.12.2006	31.12.2005	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Cassa e disponibilità liquide	1.078.351.825	1.098.262.752	-19.910.927	-1,8
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	32.210.438.248	38.892.358.404	-6.681.920.156	-17,2
30. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.041.091.060	2.770.940.699	270.150.361	9,7
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
60. Crediti verso banche	48.746.066.562	35.724.550.062	13.021.516.500	36,4
70. Crediti verso clientela	112.313.509.176	110.566.860.588	1.746.648.588	1,6
80. Derivati di copertura	644.467.229	1.046.746.902	-402.279.673	-38,4
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-750.869	-	750.869	-
100. Partecipazioni	11.987.675.369	11.567.952.625	419.722.744	3,6
110. Attività materiali	1.500.711.550	1.509.584.147	-8.872.597	-0,6
120. Attività immateriali	331.625.137	363.910.818	-32.285.681	-8,9
<i>di cui:</i>				
- avviamento	-	-	-	-
130. Attività fiscali	1.685.758.902	2.257.948.893	-572.189.991	-25,3
a) correnti	775.306.265	1.330.280.596	-554.974.331	-41,7
b) anticipate	910.452.637	927.668.297	-17.215.660	-1,9
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-
150. Altre attività	2.668.729.254	2.006.071.035	662.658.219	33,0
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>216.207.673.443</b>	<b>207.805.186.925</b>	<b>8.402.486.518</b>	<b>4,0</b>

## Stato Patrimoniale di BANCA INTESA

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2006	31.12.2005	(importi in euro)	
			variazioni assolute	%
10. Debiti verso banche	39.020.956.730	33.181.857.651	5.839.099.079	17,6
20. Debiti verso clientela	83.794.847.048	80.888.292.273	2.906.554.775	3,6
30. Titoli in circolazione	59.559.589.086	56.974.132.382	2.585.456.704	4,5
40. Passività finanziarie di negoziazione	9.385.096.052	14.136.495.966	-4.751.399.914	-33,6
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
60. Derivati di copertura	1.670.170.947	1.319.875.491	350.295.456	26,5
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-	-
80. Passività fiscali	836.374.809	437.434.273	398.940.536	91,2
a) correnti	590.113.764	294.502.693	295.611.071	
b) differite	246.261.045	142.931.580	103.329.465	72,3
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-
100. Altre passività	4.252.152.977	4.408.132.671	-155.979.694	-3,5
110. Trattamento di fine rapporto del personale	888.269.549	860.556.793	27.712.756	3,2
120. Fondi per rischi ed oneri	1.477.064.334	1.347.388.863	129.675.471	9,6
a) quiescenza e obblighi simili	116.866.502	130.658.397	-13.791.895	-10,6
b) altri fondi	1.360.197.832	1.216.730.466	143.467.366	11,8
130. Riserve da valutazione	1.610.465.348	1.296.670.131	313.795.217	24,2
140. Azioni rimborsabili	-	-	-	-
150. Strumenti di capitale	-	-	-	-
160. Riserve	2.299.744.828	2.284.156.299	15.588.529	0,7
170. Sovrapprezzi di emissione	5.559.073.485	5.509.782.422	49.291.063	0,9
180. Capitale	3.613.001.196	3.596.249.721	16.751.475	0,5
190. Azioni proprie (-)	-	-	-	-
200. Utile (perdita) d'esercizio	2.240.867.054	1.564.161.989	676.705.065	43,3
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>216.207.673.443</b>	<b>207.805.186.925</b>	<b>8.402.486.518</b>	<b>4,0</b>

## Conto Economico di BANCA INTESA

Voci	2006	2005	(importi in euro)	
			variazioni	
			assolute	%
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.775.504.025	6.596.703.125	1.178.800.900	17,9
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-4.705.969.853	-3.601.795.280	1.104.174.573	30,7
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>3.069.534.172</b>	<b>2.994.907.845</b>	<b>74.626.327</b>	<b>2,5</b>
40. Commissioni attive	2.537.218.290	2.545.660.444	-8.442.154	-0,3
50. Commissioni passive	-267.651.382	-275.097.733	-7.446.351	-2,7
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>2.269.566.908</b>	<b>2.270.562.711</b>	<b>-995.803</b>	<b>-</b>
70. Dividendi e proventi simili	1.203.206.803	716.004.486	487.202.317	68,0
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	315.073.507	-18.808.529	333.882.036	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	7.223.578	18.008.929	-10.785.351	-59,9
100. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	35.047.285	44.511.355	-9.464.070	-21,3
a) crediti	-35.266.471	-19.001.539	16.264.932	85,6
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	50.047.616	64.969.193	-14.921.577	-23,0
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
d) passività finanziarie	20.266.140	-1.456.299	21.722.439	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>6.899.652.253</b>	<b>6.025.186.797</b>	<b>874.465.456</b>	<b>14,5</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-333.236.145	-257.111.669	76.124.476	29,6
a) crediti	-349.527.743	-275.966.454	73.561.289	26,7
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-10.289.057	-16.598.307	-6.309.250	-38,0
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-
d) altre operazioni finanziarie	26.580.655	35.453.092	-8.872.437	-25,0
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>6.566.416.108</b>	<b>5.768.075.128</b>	<b>798.340.980</b>	<b>13,8</b>
150. Spese amministrative:	-3.812.703.070	-3.470.468.065	342.235.005	9,9
a) spese per il personale	-2.409.505.742	-2.074.382.550	335.123.192	16,2
b) altre spese amministrative	-1.403.197.328	-1.396.085.515	7.111.813	0,5
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-143.825.756	-305.783.365	-161.957.609	-53,0
170. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-163.303.328	-152.182.800	11.120.528	7,3
180. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-200.814.986	-192.462.112	8.352.874	4,3
190. Altri oneri/proventi di gestione	397.294.985	338.787.282	58.507.703	17,3
<b>200. Costi operativi</b>	<b>-3.923.352.155</b>	<b>-3.782.109.060</b>	<b>141.243.095</b>	<b>3,7</b>
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	214.116.319	200.829.117	13.287.202	6,6
220. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	-
230. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	45.686.782	8.862.932	36.823.850	
<b>250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>2.902.867.054</b>	<b>2.195.658.117</b>	<b>707.208.937</b>	<b>32,2</b>
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-662.000.000	-609.948.903	52.051.097	8,5
<b>270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.240.867.054</b>	<b>1.585.709.214</b>	<b>655.157.840</b>	<b>41,3</b>
280. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-21.547.225	-21.547.225	
<b>290. Utile/ (perdita) d'esercizio</b>	<b>2.240.867.054</b>	<b>1.564.161.989</b>	<b>676.705.065</b>	<b>43,3</b>





**EURIZON INVESTIMENTI SGR S.P.A.**

Sede Sociale in Milano, Piazzale Cadorna n. 3

Capitale sociale: € 24.172.200.= i.v.

Registro delle Imprese di Milano, Codice fiscale e Partita IVA: 07131820156

\*\*\*\*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

*All'assemblea degli azionisti di EURIZON INVESTIMENTI SGR S.p.A. – Gruppo Intesa Sanpaolo.*

Signori Azionisti.

Il bilancio dell'esercizio 2007 della Società, redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa. E' corredato, inoltre, dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, il rendiconto finanziario, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e le tabelle di nota integrativa riflettono le "istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'elenco "speciale, degli Istituti di moneta elettronica, delle Società di gestione del risparmio e delle "Società di intermediazione mobiliare" emanate dalla Banca d'Italia in data 14 febbraio 2006, integrate, ove necessario, dagli ulteriori obblighi di informazione stabiliti dai principi contabili internazionali.

In chiusura del precedente esercizio, l'Autorità Antitrust, con delibera in data 20 dicembre 2006, ha posto all'azionista di minoranza - Banca Intesa s.p.a. - la condizione dello scioglimento degli accordi tra il Gruppo Intesa ed il Gruppo Credit Agricole; e ciò per il rilascio dell'autorizzazione alla incorporazione in Banca Intesa di Intesa Sanpaolo IMI. L'esercizio 2007 di Eurizon Investimenti SGR S.P.A. è stato, quindi, caratterizzato dalla messa a punto delle attività progettuali volte al raggiungimento della separazione delle attività ed allo scioglimento della joint venture - per quanto qui interessa - nel risparmio gestito. Si sono avuti, quindi, eventi di rilievo in ordine sia alla struttura organizzativa societaria; sia all'esecuzione di operazioni societarie di carattere straordinario .

La cessione a CAAM S.A. - società di diritto Francese – delle due società di gestione del risparmio che avevano ricevuto per conferimento i rami d'azienda denominati "COB" e "REB" ha comportato il realizzo di plusvalenze del valore complessivo di € 72.698.713. Nell'esercizio in esame l'attività della Società si è svolta nelle direzioni: della prudente prosecuzione della gestione della Società; della impostazione ed esecuzione delle operazioni proprie della separazione a favore dei due azionisti del patrimonio della Società, in relazione anche agli apporti eseguiti ed ai risultati della gestione; ed infine della puntuale ed oculata conclusione del contenzioso in essere legato a fatti pregressi ed in ordine al quale sussistono precisi accordi di garanzia con la Capo Gruppo Intesa Sanpaolo s.p.a..

Per quanto sopra sinteticamente esposto e per una esaustiva conoscenza dei menzionati eventi, il Collegio fa espresso rinvio alla relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di amministrazione.

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio dell'esercizio che si è chiuso alla data del 31 dicembre 2007 e che è stato redatto dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi puntualmente comunicato al Collegio sindacale, unitamente alla relazione sulla gestione. Il bilancio di esercizio della Società è sottoposto a revisione contabile da parte della Reconta Ernst & Young s.p.a..

Il bilancio redatto dagli Amministratori presenta, ai fini comparativi, i corrispondenti dati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006.

Si ricorda che, ai sensi dell'art. 2409 bis e seguenti del codice civile, compete al revisore contabile il controllo della corretta tenuta delle scritture contabili, delle risultanze delle stesse e della loro concordanza con i dati del bilancio. A tal proposito il revisore provvede con specifica relazione ai sensi della lettera c, 1° comma, dell'art. 2409 ter del codice civile.

Pur tuttavia il Collegio sindacale non ha escluso controlli mirati su talune voci di bilancio affinché, nella più ampia e generale previsione di cui ai paragrafi III e IV della sezione 6<sup>a</sup> bis, capo, titolo e libro V, del codice civile, nonché nella considerazione di quanto prescritto, con le necessarie integrazioni, anche dall'art. 2429 codice civile, non risultasse limitata la capacità di formulare una propria ed autonoma valutazione di merito sulla correttezza del bilancio.

Da parte nostra l'esame del bilancio è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale, statuiti dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e degli

esperti contabili e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge, in vigore in Italia, che disciplinano il bilancio di esercizio, costituite dall'intero corpo normativo, comprensivo, ora, dei nuovi principi contabili internazionali.

Gli Amministratori nella redazione del bilancio non hanno derogato alle previsioni dei principi contabili IAS/IFRS e ne hanno reso "dichiarazione di conformità".

Inoltre, ai sensi del D.Lgs 30 giugno 2003 n. 196 – codice in materia di protezione dei dati personali – hanno proseguito l'aggiornamento e la redazione del Documento Programmatico sulla Sicurezza, relativo alle misure minime di sicurezza da adottare per il trattamento dei dati.

Nel corso dell'esercizio si è avuto un decremento dei mezzi patrimoniali propri della Società da € 202.690.272 a € 123.466.218. Il decremento consegue alla rilevazione in diminuzione della distribuzione del dividendo 2006 di € 46.051.200, della riserva straordinaria di € 29.471.569, della riserva di fusione di € 5.417.853, dell'acconto dividendi 2007 di € 94.185.000 nonché alla rilevazione in aumento dell'utile dell'esercizio di € 94.333.250, della attribuzione alla riserva straordinaria di € 31.252 e dell'azzeramento della riserva negativa da valutazione di € 1.568.318.

Ai sensi del comma quinto dell'art. 2426 del codice civile, abbiamo espresso il nostro consenso alla residua iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di costi ad utilizzazione pluriennale per complessivi € 709.704.=. Trattasi esclusivamente di software, ammortizzato nel lasso di tre esercizi in quanto ritenuto rappresentativo della capacità di produrre redditi futuri.

In aderenza ai principi sopra enunciati, il Collegio sindacale da atto che:

- ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione, ricevendo dagli Amministratori informazioni sulla attività svolta dalla Società e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale che sono state effettuate dalla Società stessa.

Il Collegio sindacale si è assicurato che le operazioni deliberate e poste in essere, operazioni anche di carattere straordinario, fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, ovvero lesive dei diritti dei soci e dei terzi;

- ha costantemente acquisito conoscenza ed ha vigilato, per quanto di sua competenza, che la struttura organizzativa e gestionale della Società si mantenesse

adeguata in relazione, sia all'oggetto sociale, sia agli obiettivi da conseguire. Ha monitorato il rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ed incontri con la Società di Revisione, ai fini del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti.

Ha esaminato gli aspetti generali, i processi di gestione e i metodi di misurazione dei rischi insiti e connessi all'attività della Società: i rischi finanziari ed i rischi operativi;

- ha valutato e vigilato sulla adeguatezza dell'impianto amministrativo-contabile nonché sulla affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione mediante l'acquisizione e l'ottenimento delle necessarie informazioni da parte dei responsabili delle rispettive funzioni e mediante l'esame dei documenti aziendali. Il Collegio ha preso atto dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione;
- ha seguito l'evolversi della gestione secondo gli obiettivi strategici prefissati nonché dei mutamenti organizzativi in coerenza con i detti obiettivi, verificando, altresì, che fosse mantenuto il costante adeguamento dell'apparato informativo;
- ha preso atto del lavoro svolto dalla funzione di controllo interno curando che la stessa si atteggiasse via via alle mutate e crescenti esigenze proprie di detta funzione della quale ne attesta l'assoluta indipendenza gerarchica e funzionale;
- ha preso atto che nel bilancio sono stati rilevati gli effetti contabili conseguenti sia alla riforma della previdenza complementare ed al trattamento di fine rapporto sia all'impatto della variazione di aliquote fiscali IRES e IRAP sulla cosiddetta fiscalità latente;
- ha preso atto ed ha condiviso i criteri seguiti nella valutazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e detenute sino alla scadenza, dei crediti, dei debiti e delle partecipazioni;
- ha preso atto ed ha condiviso i criteri seguiti negli stanziamenti eseguiti ai fondi per rischi ed oneri nella considerazione delle puntuali obbligazioni contrattualmente assunte della Capogruppo a favore e nell'interesse della Società;

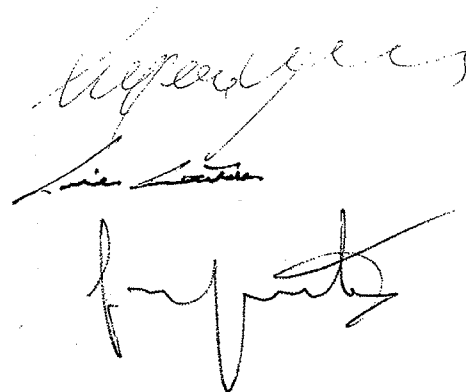
- ha verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio e della relazione sulla gestione, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione;
- ha vigilato che i rapporti verso le imprese controllanti, sottoposte al controllo di queste ultime, controllate e sottoposte ad influenza notevole rispondessero ai criteri di normalità regolati contrattualmente sulle basi delle condizioni applicate dal mercato e fossero indirizzate alla ottimizzazione dei processi produttivi della Società;
- ha esaminato e monitorato il contenuto della corrispondenza con gli organismi istituzionali.

A giudizio del Collegio sindacale il bilancio in esame esprime nel suo complesso, in modo corretto ed in conformità alle norme che disciplinano il bilancio di esercizio, la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico della Società per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2007.

Ad esito di quanto riferito, il Collegio sindacale esprime all'assemblea parere favorevole in ordine all'approvazione del bilancio di esercizio così come presentato dal Consiglio di amministrazione.

Milano, 12 marzo 2008

Il Collegio sindacale.



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**  
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

All'Azionista della  
Eurizon Investimenti SGR S.p.A.  
(già CAAM SGR S.p.A.)

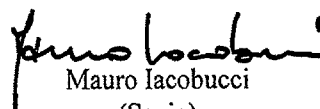
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Eurizon Investimenti SGR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Eurizon Investimenti SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Eurizon Investimenti SGR S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Eurizon Investimenti SGR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 12 marzo 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Mauro Iacobucci  
(Socio)