



relazione sulla gestione e bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **relazione** sulla gestione e bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **sulla** gestione e bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **gestione** e bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **e** bilancio 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **bilancio** 2006 relazione sulla gestione e bilancio 2006 **2006** relazione sulla gestione e bilancio 2006 **2006** relazione sulla gestione e bilancio 2006



*Eurizon ti aiuta a vedere oltre, a guardare avanti,
a dare maggiori certezze al tuo futuro, attraverso
la pianificazione e la gestione dei tuoi risparmi.
La trasparenza è l'idea creativa della campagna
corporate a cui si ispira questo bilancio.*



Indice

Principali indicatori di sintesi		3
Organi societari		4
Convocazione dell'assemblea degli azionisti		5
Struttura del Gruppo		6
Profilo societario		8
Struttura organizzativa di Eurizon Financial Group		11
Corporate governance	Consiglio di amministrazione	12
	Comitati tecnici	15
	Collegio sindacale	16
	Società di revisione	17
Relazione sulla gestione		18
Scenario esterno	Scenario macroeconomico internazionale	20
	Mercato italiano	22
Andamento della gestione	Analisi dei risultati economici	26
	Analisi dei risultati patrimoniali	30
	Schemi di bilancio per settore di attività	31
Sviluppo del business	Vita	33
	Danni	37
	Asset management e altri servizi finanziari	38
	Canali distributivi	39
	Rete Sanpaolo	40
	Private banker di Banca Fideuram e Sanpaolo Invest	40
	Consulenti previdenziali EurizonVita	41
	Altri canali distributivi	41
Gestione e controllo dei rischi	Alm e Risk based capital del segmento assicurativo	42
	Rischi finanziari dei portafogli di investimento	43
	Rischi operativi e reputazionali	43
Altre informazioni	Composizione dell'azionariato	45
	Attività di direzione e coordinamento	45
	Operazioni con parti correlate	45
	Rapporti con imprese del Gruppo	47
	Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci	48
	Possesso di azioni proprie e della società controllante	48
	Risorse umane	49
Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio		53
Bilancio consolidato		54
Prospetti contabili consolidati		56
Nota integrativa		62
Relazione della società di revisione		106
Allegati al bilancio consolidato		108
Bilancio di Eurizon Financial Group s.p.a.		122
Andamento della gestione		124
Proposta di approvazione del bilancio e di ripartizione dell'utile di esercizio		125
Prospetti contabili		126
Nota integrativa		131
Relazione del collegio sindacale		136
Relazione della società di revisione		139
Delibera dell'assemblea degli azionisti		141
Prospetti di Sanpaolo IMI al 31 dicembre 2005		142

Principali indicatori di sintesi

(in milioni di euro)

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Totale masse amministrate ⁽¹⁾	192.563,4	185.600,9	4%
Utile netto complessivo	568,9	510,2	12%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	516,8	457,3	13%
Patrimonio	2.544	2.188	16%
N. promotori	4.216	4.150	2%
N. sportelli bancari	3.201	3.172	1%
N. venditori nuova rete (reclutati)	73	-	n.s.

Vita	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Raccolta lorda	6.103,6	8.117,8	-25%
Nuova produzione Vita annualizzata	5.296,5	7.345,9	-28%
Riserve tecniche lorde e passività finanziarie non subordinate	45.565,6	44.580,3	2%
Utile lordo	454,5	419,1	8%

Danni	31/12/2006	31/12/2005 ⁽²⁾	Variazione 2006/2005
Premi lordi contabilizzati	99,2	61,2	62%
Riserve tecniche lorde	109,7	75,9	45%
Combined ratio	93,3%	80,2%	-
Utile lordo	5,0	9,7	-48%

Asset management e altri servizi finanziari	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Masse amministrate ⁽³⁾	180.121,8	173.866,3	4%
- Asset management	158.922,6	156.142,6	2%
- altri servizi finanziari	21.199,1	17.723,7	20%
Flusso netto	2.111,8	10.760,3	-80%
- Asset management	-782,0	9.060,8	n.s.
- altri servizi finanziari	2.893,7	1.699,5	70%
Utile lordo	288,6	283,1	2%

⁽¹⁾ Al netto delle duplicazioni infragruppo.

⁽²⁾ I dati al 31 dicembre 2005 considerano il 100% di Fideuram Assicurazioni e il 100% di Egida, oggi confluite in EurizonTutela.

⁽³⁾ Al lordo delle duplicazioni infragruppo.



Organi societari

Consiglio di amministrazione

Presidente	Luigi Maranzana
Vicepresidente	Piero Luongo
Amministratore delegato	Mario Greco
Consiglieri	Anna Maria Artoni (*) Onorato Castellino (*) Maurizio Costa (*) Alessandro Dri (*) Elsa Fornero (*) Marco Iansiti (*) Abel Matutes Juan Bruno Mazzola Franco Moscetti (*) Emilio Ottolenghi (**)

(*) Consigliere indipendente.

(**) Consigliere cooptato dal consiglio di amministrazione, in data primo marzo 2007, in sostituzione di Alfonso Iozzo.

Collegio sindacale

Presidente	Enzo Nalli
Sindaci effettivi	Lorenzo Ginisio Alessandro Rayneri
Sindaci supplenti	Vito Codacci-Pisanelli Riccardo Rota

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers

Direzione generale

Attività assicurative e attività relative a Eurizon Capital Sgr e sue controllate	Mario Greco
Servizi finanziari	Massimo Arrighi



Convocazione dell'assemblea degli azionisti

I signori azionisti sono convocati in assemblea ordinaria e straordinaria presso la sede legale della società in Torino, corso Cairoli 1, per il giorno mercoledì 11 aprile 2007 alle ore 15.30 per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

parte ordinaria

1. bilancio al 31 dicembre 2006;
2. nomina di un amministratore;
3. conferimento dell'incarico a società di revisione;

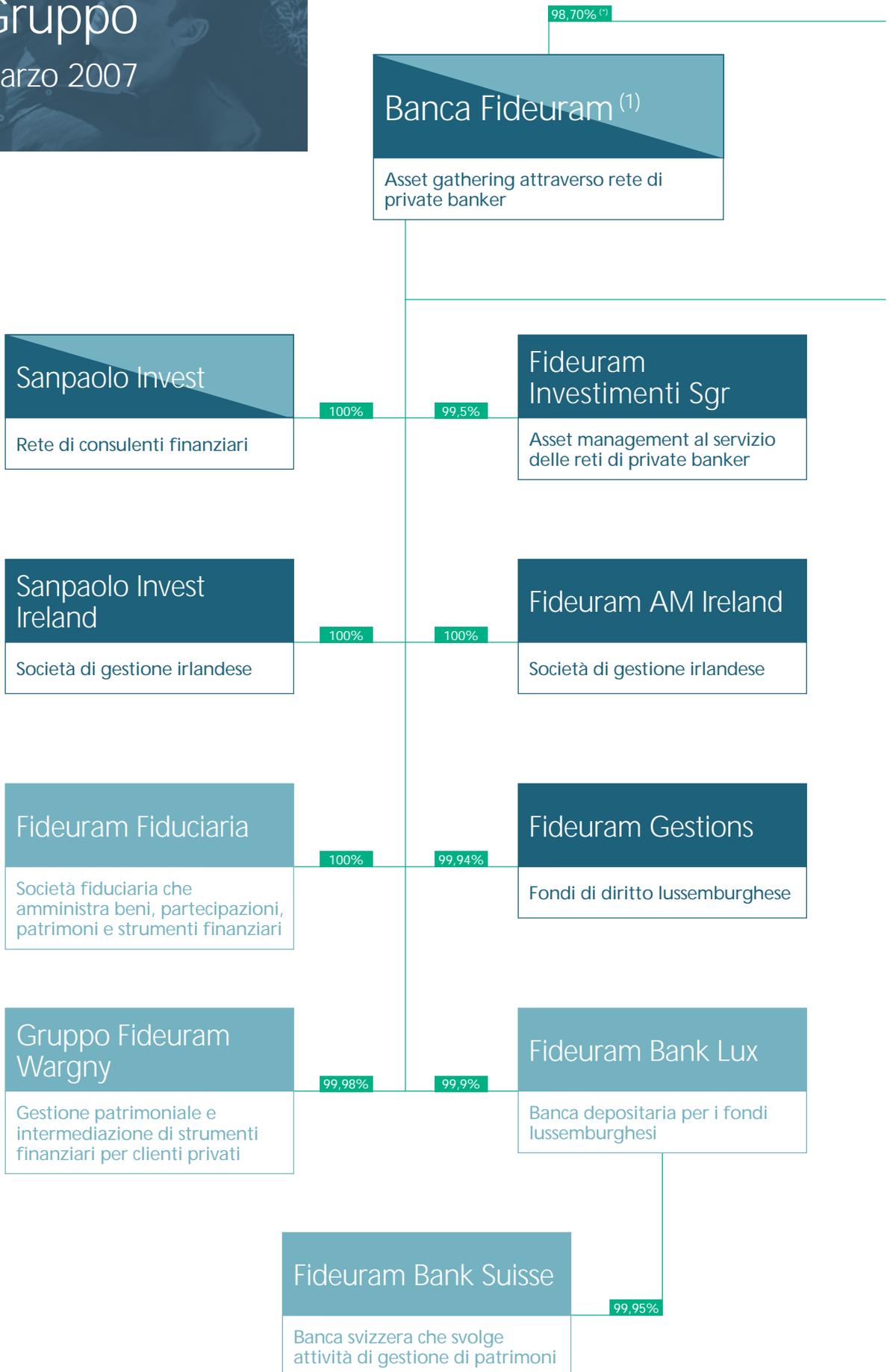
parte straordinaria

4. modifica dell'articolo 1 dello statuto.

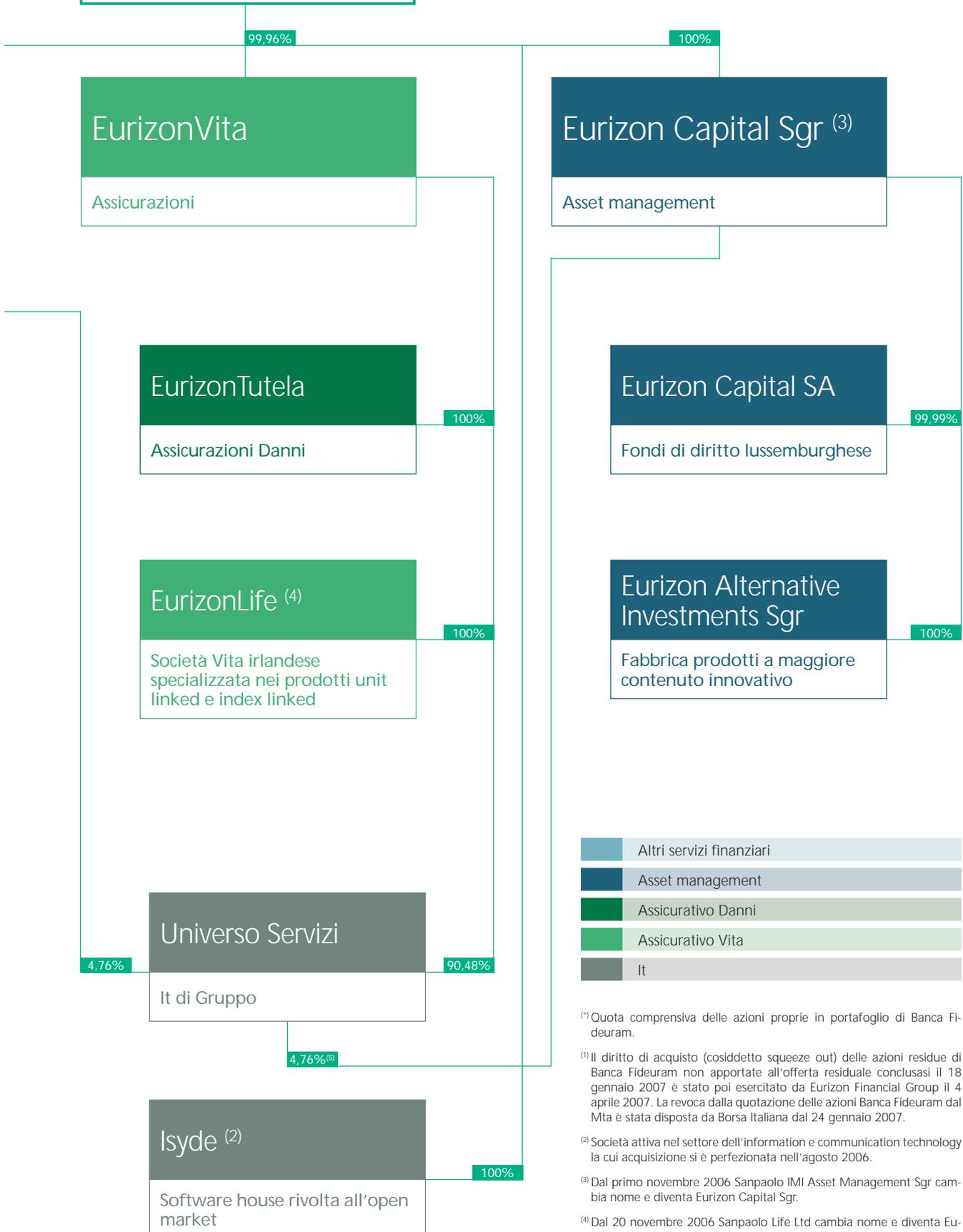


Struttura del Gruppo

al 19 marzo 2007



Eurizon Financial Group



(1) Quota comprensiva delle azioni proprie in portafoglio di Banca Fideuram.

(2) Il diritto di acquisto (cosiddetto squeeze out) delle azioni residue di Banca Fideuram non apportate all'offerta residuale conclusasi il 18 gennaio 2007 è stato poi esercitato da Eurizon Financial Group il 4 aprile 2007. La revoca dalla quotazione delle azioni Banca Fideuram dal Mta è stata disposta da Borsa Italiana dal 24 gennaio 2007.

(3) Società attiva nel settore dell'information e communication technology la cui acquisizione si è perfezionata nell'agosto 2006.

(4) Dal primo novembre 2006 Sanpaolo IMI Asset Management Sgr cambia nome e diventa Eurizon Capital Sgr.

(5) Dal 20 novembre 2006 Sanpaolo Life Ltd cambia nome e diventa EurizonLife Ltd.

(6) Con effetti a partire dal primo marzo 2007, è efficace il conferimento in Universo Servizi del ramo d'azienda relativo alle attività operative di It, processing back office e amministrazione prodotti di Eurizon Capital Sgr, a fronte del quale è stato aumentato il capitale di Universo Servizi mediante emissione di nuove azioni ordinarie in favore di Eurizon Capital Sgr.

Profilo societario

Eurizon Financial Group, società costituita a ottobre 2005 e controllata al 100% da Intesa Sanpaolo, è uno dei principali operatori a livello europeo nei servizi assicurativo previdenziali e nella gestione del risparmio di medio lungo termine. La società fa parte del nuovo Gruppo bancario Intesa Sanpaolo dal primo gennaio 2007, data della fusione di Sanpaolo IMI con Banca Intesa.

Il Gruppo Eurizon è nato dall'aggregazione e riorganizzazione di attività esistenti all'interno di Sanpaolo IMI con l'obiettivo di creare un'unica realtà in grado di far leva su competenze altamente specializzate e di sviluppare forti sinergie in ambiti complementari quali il settore Vita, la previdenza e l'Asset management.

Attraverso una serie di operazioni societarie avvenute tra la fine del 2005 e i primi sei mesi del 2006, il Gruppo Eurizon ha raggiunto l'assetto attuale, che vede una holding con funzioni di coordinamento e indirizzo strategico (Eurizon Financial Group) che controlla direttamente tre società operative: Banca Fideuram, la prima rete in Italia per numero di private banker e masse amministrate; EurizonVita, una delle principali compagnie nel settore Vita; ed Eurizon Capital Sgr, leader italiano nella gestione del risparmio.

Il Gruppo colloca i suoi prodotti attraverso una serie di canali diversificati per tipologia di offerta e target di clientela. Al 31 dicembre 2006, la rete distributiva era rappresentata dal canale di proprietà dei private banker di Banca Fideuram e Sanpaolo Invest e dagli sportelli bancari Sanpaolo, con i quali invece sono in vigore accordi di bancassurance. Alcuni prodotti vengono distribuiti anche attraverso altre banche terze e Poste Italiane. Il presidio della clientela istituzionale viene gestito direttamente dalle società operative.

Struttura semplificata del Gruppo al 31 dicembre 2006



Nel corso del 2006 Eurizon ha deciso di attuare una profonda riqualifica dell'offerta, in termini sia di contenuti per i clienti, sia di valore per il Gruppo. Pertanto è stato dato il via a un intenso processo di innovazione prodotto, che continuerà nel 2007, volto all'introduzione di soluzioni sempre più competitive e ispirate ai migliori esempi dei mercati internazionali.



Grazie alle rilevanti dimensioni di partenza, Eurizon ha intrapreso la strada della diversificazione dei canali distributivi, puntando allo sviluppo in un contesto di mercato aperto (non captive), in particolare nel settore dell'Asset management e della previdenza. La strategia di crescita ha l'obiettivo di posizionare il Gruppo tra le prime realtà a livello europeo nella produzione di servizi finanziari, in un mercato che vede un numero sempre più elevato di reti distributive adottare sistemi ad architettura aperta.

In quest'ottica, nell'ultima parte dell'anno EurizonVita ha avviato la prima rete italiana di consulenti previdenziali, che distribuisce prodotti mirati alle esigenze pensionistiche individuali del mass market. Inoltre, per meglio cogliere le opportunità derivanti dalla riforma previdenziale, è stato implementato un modello di business sinergico, basato sull'integrazione fra le competenze di EurizonVita e di Eurizon Capital Sgr, al fine di consolidare il primato di Eurizon come gestore dei principali fondi pensione in Italia.

Principali eventi del 2006

Struttura societaria

- Il 23 gennaio 2006, al fine di favorire la creazione di sinergie e ottenere una complessiva riduzione dei costi, il consiglio di amministrazione di Eurizon ha approvato un progetto per far confluire tutte le attività e le risorse relative ai servizi strumentali (It, processing back office, call center, servizi generali e gestione degli immobili) in Universo Servizi, società di servicing informatico per il business assicurativo, controllata da EurizonVita. L'operazione ha comportato il trasferimento, tramite conferimento di ramo di azienda, con effetto dal primo maggio 2006, di circa 550 risorse di Banca Fideuram in Universo Servizi.
- Il 13 febbraio 2006, il consiglio di amministrazione di Eurizon ha approvato il progetto di apporto nel perimetro del Gruppo della partecipazione totalitaria detenuta dalla controllante Sanpaolo IMI in Sanpaolo IMI Asset Management Sgr. Il trasferimento è avvenuto mediante la vendita delle azioni di quest'ultima, che ha in seguito cambiato nome in Eurizon Capital Sgr, per un corrispettivo pari a 1,9 miliardi di euro. L'acquisizione è avvenuta con decorrenza dal 30 giugno 2006.
- Allo scopo di creare un'unica realtà attiva nel settore Danni, i consigli di amministrazione di Eurizon e di EurizonVita, nelle riunioni rispettivamente del 22 marzo 2006 e del 17 marzo 2006, hanno autorizzato la fusione per incorporazione di Fideuram Assicurazioni in EurizonTutela (ex Egida), che è avvenuta con efficacia dal primo settembre 2006.
- Il 4 luglio 2006 il consiglio di amministrazione di Eurizon, nell'ambito della attività intrapresa dal Gruppo volta alla semplificazione dell'assetto societario e alla implementazione di una strategia integrata, ha approvato il lancio di un'offerta pubblica d'acquisto volontaria sulla totalità delle azioni Banca Fideuram detenute da terzi, pari a circa il 25,3% del capitale sociale, per un corrispettivo unitario di 5 euro. Alla luce dei risultati dell'Opa e della successiva offerta residuale lanciata da Eurizon tra dicembre 2006 e gennaio 2007, l'operazione ha portato alla revoca delle azioni Banca Fideuram dalla quotazione sul Mta, disposta da Borsa Italiana il 24 gennaio 2007. Entro quattro mesi dalla conclusione dell'ultima offerta, Eurizon eserciterà il diritto di acquisto (il cosiddetto squeeze out) sulle azioni Banca Fideuram (per i dettagli della operazione si veda il capitolo Rapporti con imprese del Gruppo).
- Il 3 agosto 2006 Eurizon ha perfezionato l'acquisizione del Gruppo Isyde, attivo nel settore dell'Information e communication technology. L'operazione, che ha lo scopo di permettere al Gruppo Eurizon di rafforzare la gamma di offerta a operatori terzi in termini di servizi informatici, è avvenuta attraverso l'acquisto del 100% del capitale della società Isyde, per un corrispettivo pari a 8 milioni di euro.
- A seguito dell'ingresso di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate nel perimetro del Gruppo, il consiglio di amministrazione della società ha deliberato, il 9 novembre 2006, di procedere alla concentrazione in Universo Servizi anche delle attività strumentali al business dell'Asset management. L'operazione si è conclusa con il trasferimento in Universo Servizi, a far data dal primo marzo 2007, di circa 140 persone provenienti da Eurizon Capital Sgr e da Fideuram Investimenti Sgr.

Distribuzione

- Il 25 luglio 2006 Eurizon ha sottoscritto con Sanpaolo IMI un accordo quadro, con efficacia dal primo luglio 2006 e di durata novennale rinnovabile tacitamente di tre anni in tre anni, che traccia le linee guida del rapporto di distribuzione dei prodotti Vita e Asset management (per maggiori dettagli si veda il capitolo Operazioni con parti correlate).
- Nell'ambito della delibera di autorizzazione della fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa, assunta il 20 dicembre 2006, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato ha prescritto una serie di misure che Intesa Sanpaolo dovrà adottare al fine di eliminare i rischi concorrenziali. Tra l'altro, per quanto riguarda il settore assicurativo, Intesa Sanpaolo dovrà cedere, entro il 2008, a soggetti terzi indipendenti un ramo d'azienda finalizzato alla produzione e gestione di polizze assicurative di ramo I, III e V e titolare di un accordo di distribuzio-



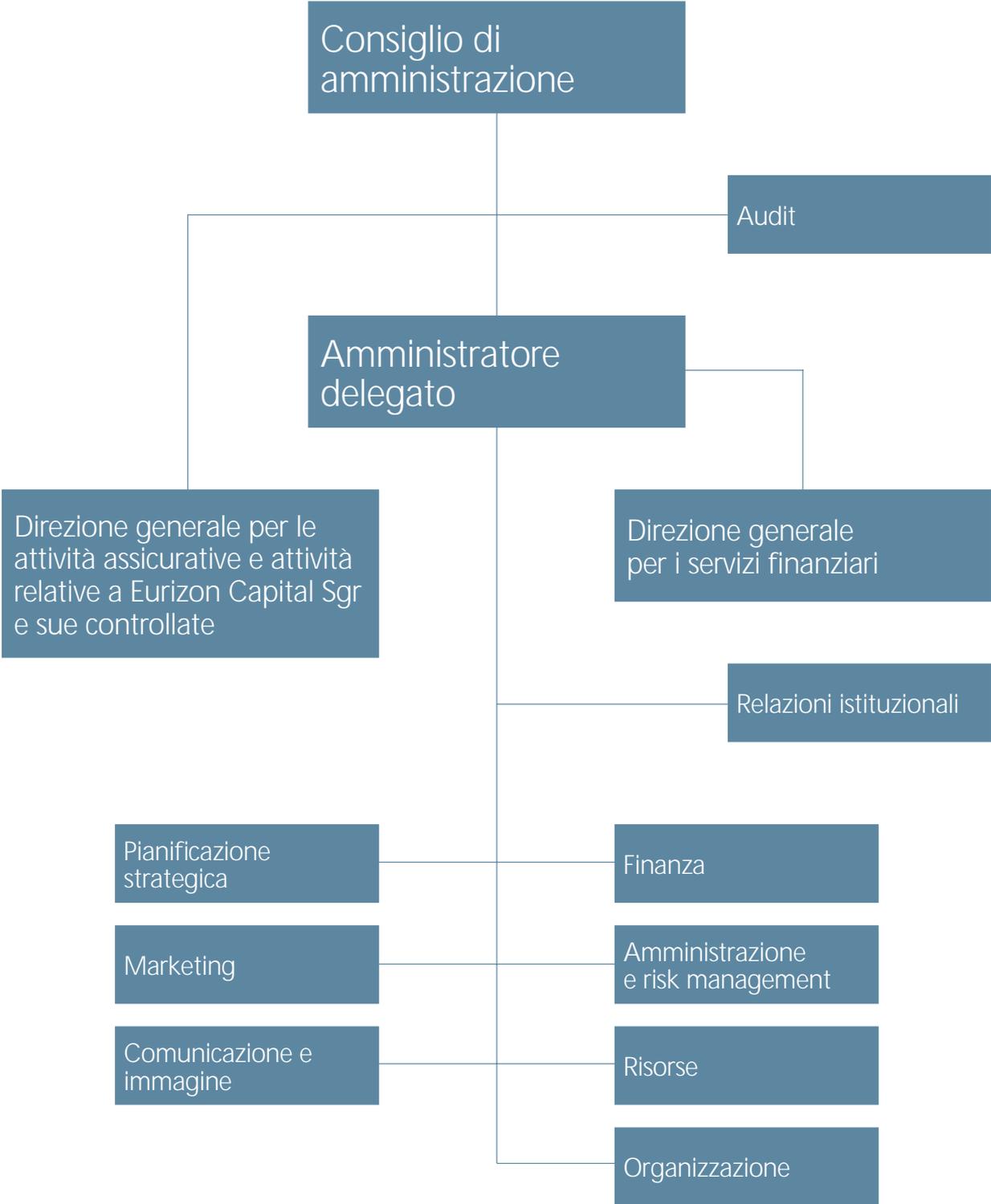
ne in esclusiva (della durata non inferiore ai sei anni, tacitamente rinnovabile per un periodo di ulteriori tre) con Casse di Risparmio controllate da Intesa Casse del centro e con Sanpaolo Banco di Napoli, cui si aggiungeranno altre filiali rivenienti da Banca Intesa in diverse regioni. Tale ramo di azienda, che dovrà essere dotato di una struttura organizzativa idonea a perseguire gli obiettivi operativi e commerciali, sarà inoltre titolare del portafoglio polizze vita di ramo I, III e V stipulate, fino alla data del trasferimento, da EurizonVita con la clientela Sanpaolo Banco di Napoli e da Intesa Vita con la clientela delle Casse di Risparmio controllate da Intesa Casse del centro e degli ulteriori sportelli Banca Intesa individuati.

Processo di quotazione

- Il 25 luglio 2006 l'assemblea di Eurizon ha autorizzato, in sede ordinaria, la presentazione della domanda di ammissione a quotazione sul Mta gestito da Borsa Italiana, che è stata effettuata il 28 luglio successivo, data in cui è stata depositata presso Consob la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo.
- A seguito della fusione tra la controllante Sanpaolo IMI e Banca Intesa, il cui progetto è stato approvato il 12 ottobre 2006 dai rispettivi consigli di amministrazione, il 16 ottobre il consiglio di amministrazione di Eurizon ha deliberato il rinvio del processo di quotazione. Come indicato nel progetto di fusione, tale processo verrà portato a termine entro il 2007 mantenendo il perimetro attuale e, dove possibile e opportuno, il programma già definito, salvo ulteriore valorizzazione del perimetro di attività per effetto del riassetto conseguente all'aggregazione tra Sanpaolo IMI e Banca Intesa.



Struttura organizzativa di Eurizon Financial Group





Corporate governance

Il sistema di governo societario di Eurizon Financial Group si basa su un modello di amministrazione e controllo tradizionale (consiglio di amministrazione e collegio sindacale), che assicura la centralità del consiglio di amministrazione.

Nel corso dell'esercizio, anche in una prospettiva di quotazione sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana, la società ha intrapreso un'attività di adeguamento delle procedure organizzative e degli organi sociali alle norme e alle migliori prassi delle società quotate.

Consiglio di amministrazione

Ruolo del consiglio di amministrazione

Al consiglio di amministrazione spetta la gestione della società. È titolare di tutti i più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione e di disposizione che non siano riservati inderogabilmente dalla legge all'assemblea degli azionisti.

In particolare, ai sensi dello statuto sociale, sono riservate alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione le deliberazioni riguardanti:

- la definizione delle linee strategiche;
- la nomina dei direttori generali e dei dirigenti;
- l'assunzione e la cessione di partecipazioni;
- l'approvazione e la modifica dei regolamenti interni;
- la costituzione di comitati o commissioni con funzioni consultive o di coordinamento.

Il consiglio di amministrazione ha inoltre la facoltà di deliberare:

- la fusione e la scissione, nei casi particolari previsti dalla legge;
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori, oltre al presidente, hanno la rappresentanza della società;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il consiglio di amministrazione può, nei limiti della legge, delegare alcune decisioni a un comitato esecutivo ovvero a uno o più dei suoi componenti, a eccezione di quelle riservate alla propria competenza esclusiva.

Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale (con cadenza almeno trimestrale) sull'andamento generale della gestione e sulla sua evoluzione prevedibile, sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società o dalle sue controllate e, in generale, sull'esercizio delle deleghe conferite.



Funzionamento del consiglio di amministrazione

Ai sensi del vigente statuto, la società è amministrata da un amministratore unico o da un consiglio di amministrazione nominato dall'assemblea e composto da un minimo di tre a un massimo di 15 membri.

Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi (con scadenza in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica) e sono comunque rieleggibili.

Il consiglio di amministrazione si riunisce su convocazione del presidente o del vicepresidente o dell'amministratore delegato, con comunicazione scritta inviata almeno tre giorni prima della data fissata per l'incontro, salvo i casi di urgenza per i quali è sufficiente il preavviso di 24 ore.

Le riunioni sono presiedute dal presidente o dal vicepresidente o dall'amministratore delegato oppure in loro mancanza dall'amministratore più anziano d'età presente.

È possibile svolgere le riunioni attraverso mezzi di telecomunicazione (telefono, videoconferenze). In tal caso la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il presidente e il segretario. I partecipanti devono inoltre poter essere identificati e deve essere loro consentito di seguire la discussione, intervenire in tempo reale e ricevere, trasmettere o visionare documenti.

Per la validità delle deliberazioni è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica. Le deliberazioni sono adottate a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità prevale il voto di chi presiede la riunione.

Composizione del consiglio di amministrazione

La società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 13 membri, in maggioranza indipendenti (ai sensi dell'art. 148 comma 3 del Tuf e del codice di autodisciplina per le società quotate), nominati in parte nell'atto costitutivo del 4 ottobre 2005 e in parte dall'assemblea ordinaria del 20 giugno 2006 e in carica sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2007.

Il consiglio di amministrazione ha nominato un amministratore delegato, Mario Greco, e un segretario del consiglio.

Sono inoltre stati nominati due direttori generali: Mario Greco, direttore generale per le attività assicurative e le attività relative a Eurizon Capital Sgr e sue controllate, e Massimo Arrighi, direttore generale per i servizi finanziari.

Composizione del consiglio di amministrazione al 19 marzo 2007			
Incarico	Componente	Esecutivo	Indipendente
Presidente	Luigi Maranzana (*)		
Vicepresidente	Piero Luongo (*)		
Amministratore delegato	Mario Greco (*)	X	
Amministratore	Anna Maria Artoni (**)		X
Amministratore	Onorato Castellino (**)		X
Amministratore	Maurizio Costa (**)		X
Amministratore	Alessandro Dri (**)		X
Amministratore	Elsa Fornero (**)		X
Amministratore	Marco Iansiti (**)		X
Amministratore	Abel Matutes Juan (**)		
Amministratore	Bruno Mazzola (*)		
Amministratore	Franco Moschetti (**)		X
Amministratore	Emilio Ottolenghi (***)		

(*) Consigliere nominato nell'atto costitutivo del 4 ottobre 2005.

(**) Consigliere nominato dall'assemblea ordinaria della società del 20 giugno 2006.

(***) Consigliere nominato per cooptazione il primo marzo 2007 in sostituzione di Alfonso Iozzo, che ha rassegnato le sue dimissioni con effetti a partire dal primo gennaio 2007, data di efficacia della fusione tra Banca Intesa e Sanpaolo IMI.

Il domicilio per la carica di ciascun consigliere è la sede legale della società.

Tra i consiglieri, ovvero tra questi e i membri del collegio sindacale e dell'alta dirigenza non si ravvisano rapporti di parentela.

Il consiglio di amministrazione ha identificato, nella riunione del 20 luglio 2006, sette consiglieri indipendenti ai sensi sia dell'articolo 148 comma 3 del Tuf, sia dei requisiti individuati dal codice di autodisciplina per le società quotate: Anna Maria Artoni, Onorato Castellino, Maurizio Costa, Alessandro Dri, Elsa Fornero, Marco Iansiti e Franco Moschetti.



A eccezione dell'amministratore delegato, in relazione al ruolo di gestione esecutiva e di avvio dell'attività della società attribuitogli dallo statuto e dalle deliberazioni del consiglio, tutti i consiglieri di amministrazione di Eurizon sono individualmente sprovvisti di deleghe operative e non titolari di funzioni direttive nella società.

Il presidente del consiglio di amministrazione rientra fra gli amministratori non esecutivi: l'attuale assetto organizzativo della società tiene infatti distinte le sue funzioni da quelle dell'amministratore delegato; il presidente non è titolare di deleghe operative, ferma restando la legale rappresentanza.

Il vicepresidente è chiamato ad assumere i poteri del presidente, nonché la legale rappresentanza della società, in caso di sua assenza o impedimento.

Composizione del consiglio di amministrazione di Eurizon: profili e principali cariche

Luigi Maranzana, nato a Castellazzo Bormida (AL) il 22 gennaio 1941. Dal 2005 è presidente di Eurizon Financial Group e di EurizonVita. È stato ai vertici del Gruppo Sanpaolo per circa dieci anni, prima come direttore generale e in seguito come amministratore delegato, carica che ha lasciato nel 2004.

Piero Luongo, nato a Taranto il 25 ottobre 1954. È vicepresidente di Eurizon e responsabile della direzione affari societari e partecipazioni di Intesa Sanpaolo. È inoltre vicepresidente di Sanpaolo Banco di Napoli.

Mario Greco, nato a Napoli il 16 giugno 1959. È amministratore delegato di Eurizon Financial Group, nella quale ricopre anche la carica di direttore generale per le attività assicurative e le attività relative a Eurizon Capital Sgr e sue controllate. È inoltre amministratore delegato di EurizonVita e Universo Servizi, nonché presidente di EurizonTutela. È consigliere di amministrazione di Eurizon Capital Sgr e di Banca Fideuram, nonché membro del comitato esecutivo di quest'ultima. Dal 2000 al 2005 è stato amministratore delegato unico del Gruppo Ras, nel quale era entrato nel 1995. È consigliere di Fastweb, Gruppo Editoriale l'Espresso, Indesit, Saras e dell'Università Bocconi.

Anna Maria Artoni, nata a Correggio (RE) il 31 marzo 1967. È presidente di Confindustria Emilia-Romagna. È anche vicepresidente e membro del consiglio di amministrazione di Artoni Trasporti, azienda di famiglia, e presidente della società Network Extensions, che ha fondato con altri soci. Dal 2002 al 2005 è stata presidente dei Giovani imprenditori e vicepresidente di Confindustria. È componente del consiglio camerale di Reggio Emilia e membro dell'Advisory Board del governo italiano per l'innovazione tecnologica e per la modernizzazione della pubblica amministrazione. È inoltre consigliere di amministrazione della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e dell'Università Luiss Guido Carli, e membro del consiglio direttivo di Assonime.

Onorato Castellino, nato a Torino il 31 dicembre 1935. È professore ordinario di Economia politica all'Università di Torino, e socio dell'Accademia Nazionale dei Lincei e dell'Accademia delle Scienze di Torino. Inoltre è membro del comitato scientifico del CeRP (Center for Research on Pensions and Welfare Policies). In più occasioni è stato consulente in materia previdenziale dei Ministri del Tesoro, del Bilancio e del Lavoro del governo italiano. È stato presidente della Compagnia di San Paolo nonché amministratore di alcune società tra cui Alleanza Assicurazioni, Alleanza Subalpina, Banca Sella e Finanziaria Bonsel.

Maurizio Costa, nato a Pavia il 29 ottobre nel 1948. È vicepresidente e amministratore delegato dell'Arnoldo Mondadori Editore dal 1997. Al di fuori del Gruppo Mondadori, Costa è membro della giunta e presidente della commissione cultura di Confindustria, membro del comitato di presidenza della Fieg, membro del consiglio direttivo e della giunta di Assolombarda, membro del consiglio per le relazioni fra Italia e Stati Uniti e consigliere della società Europea di Edizioni.

Alessandro Dri, nato a Udine il 24 luglio 1968. Avvocato, è docente al corso di Finanza per lo sviluppo e la ristrutturazione aziendale presso la facoltà di Economia dell'Università di Padova. Svolge attività di consulenza aziendale per operazioni di natura straordinaria. È vicepresidente di Equipe Investments.

Elsa Fornero, nata a San Carlo Canavese (TO) il 7 maggio 1948. È professore di Economia presso l'Università di Torino e direttore del CeRP (Center for Research on Pensions and Welfare Policies). È inoltre membro del nucleo di valutazione della spesa pensionistica presso il Ministero del Lavoro, del comitato di ricerca dell'Inprs (International Network of Pension Regulators and Supervisors) e consulente della Banca Mondiale in materia previdenziale. Ha presieduto, nel 2001-2002, la Task Force sulla portabilità delle pensioni organizzata dal Ceps (Center for European Policy Studies) di Bruxelles ed è stata membro della commissione ministeriale per la verifica del sistema previdenziale (commissione Brambilla, 2001). Ha inoltre fatto parte del consiglio di amministrazione di Ina, Fideuram Vita e di Assicurazioni Internazionali di Previdenza.

Marco Iansiti, nato a Roma il 28 luglio 1961. È professore responsabile della ricerca nell'area tecnologia e innovazione della Business School dell'Università di Harvard. È un esperto nelle strategie delle operations e nella gestione dell'innovazione. È stato consulente per diverse aziende dell'indice "Fortune 500" ed è presidente della Keystome Strategy Inc., una società di consulenza di cui è socio fondatore.

Abel Matutes Juan, nato a Ibiza il 31 dicembre 1941. È consigliere di amministrazione del Banco Santander Central Hispanico. È dottore "Honoris causa" presso l'Università Complutense di Madrid e presso l'Università di Santiago del Cile e membro del comitato d'onore dell'Istituto Reale degli Studi Europei. Uomo d'affari e industriale dal 1963, dirige aziende private. È stato senatore a Ibiza e Formentera, deputato del governo spagnolo e membro della commissione europea. Dal 1996 al 2000 è stato ministro degli Affari esteri del governo spagnolo.



Bruno Mazzola, nato a Montechiaro d'Asti (AT) il 9 luglio 1947. Responsabile della direzione partecipazioni del Sanpaolo fino al 31 dicembre 2006, è attualmente amministratore di IMI Investimenti e della Cassa di Previdenza Integrativa dell'Istituto San Paolo di Torino.

Franco Moschetti, nato a Tarquinia (VT) il 9 ottobre 1951. È amministratore delegato e direttore generale del Gruppo Amplifon, ed è presente nei consigli di amministrazione delle più importanti controllate estere. Prima di entrare in Amplifon ha ricoperto, dal 1999, la carica di amministratore delegato di Air Liquide Italia, e in Francia, dal 2001, la carica di vicepresidente del gruppo per l'area medical gases e hospital services.

Emilio Ottolenghi, nato a Torino il 18 gennaio 1932. È presidente de La Petrolifera Italo-Rumena, società della quale è stato amministratore delegato dal 1959 al 2006, vicepresidente di Banca IMI e membro del consiglio di gestione di Intesa Sanpaolo. Dal 1999 al 2002 ha ricoperto la carica di presidente di Sanpaolo IMI Private Equity e nel 1998 è stato nominato consigliere di Sanpaolo IMI. In precedenza è stato consigliere dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino e di IMI.

Comitati tecnici

Nell'ambito delle previsioni statutarie, e anche ai sensi delle disposizioni contenute nel codice di autodisciplina per le società quotate, il consiglio di amministrazione ha deliberato il 25 luglio 2006 di avvalersi nello svolgimento delle proprie funzioni

istituzionali di comitati tecnici composti da membri del consiglio di amministrazione stesso e aventi funzioni consultive, istruttorie e di controllo.

I componenti sono stati nominati nel consiglio del 25 gennaio 2007 in base alle caratteristiche professionali dei consiglieri, al fine di garantire un adeguato presidio delle aree tematiche di rispettiva competenza.

Comitato per il controllo interno

Il comitato per il controllo interno è composto da tre amministratori non esecutivi e tutti indipendenti ai sensi dell'art. 148 comma 3 del Tuf e del codice di autodisciplina per le società quotate: Onorato Castellino (presidente), Alessandro Dri e Franco Moschetti.

Ciascun membro ha le competenze per svolgere i compiti affidati e possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Alle riunioni del comitato partecipano: il presidente del collegio sindacale, o altro sindaco effettivo da esso delegato, il responsabile della funzione audit e (ove nominato) il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nonché, su invito, l'amministratore delegato, i direttori generali, la società di revisione, il Cfo e chi altro sia ritenuto necessario dal comitato.

In particolare, al comitato per il controllo interno è affidato il compito di (i) assistere il consiglio di amministrazione nel fissare le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e nel verificare periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, con la finalità di assicurare che i principali rischi aziendali siano identificati e gestiti in modo adeguato; (ii) valutare il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche dello stesso; (iii) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per l'affidamento dell'incarico e riferire al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e (iv) formulare al consiglio di amministrazione proposte in merito ai mezzi adeguati che debbono essere conferiti al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il comitato mantiene inoltre stretti contatti con il collegio sindacale.

Comitato per le remunerazioni

Il comitato per le remunerazioni è composto da tre amministratori non esecutivi, in prevalenza indipendenti ai sensi dell'art. 148 comma 3 del Tuf e del codice di autodisciplina per le società quotate: Luigi Maranzana (presidente), Elsa Fornero e Maurizio Costa.

Alle riunioni del comitato per le remunerazioni, su invito del presidente del comitato, partecipano l'amministratore delegato e i direttori generali.

Il comitato che, a spese della società, può avvalersi del supporto di consulenti esterni, svolge i seguenti compiti: (i) fornire al consiglio di amministrazione le proprie valutazioni sulle proposte del consiglio di amministrazione concernenti le politiche retributive fisse e variabili applicabili all'alta direzione; (ii) coadiuvare l'amministratore delegato nella elaborazione e definizione dei piani di stock option da presentare all'approvazione del consiglio di amministrazione; (iii) formulare al consiglio di amministrazione, in assenza dei diretti interessati, proposte in merito ai piani di retribuzione individuali del presidente e dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche; (iv) esprimere una valutazione su specifiche questioni in materia di trattamento economico per le quali l'amministratore delegato richiede un esame da parte del comitato.



Ruolo del collegio sindacale

Il collegio sindacale è chiamato a vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura organizzativa (per gli aspetti di competenza) del sistema amministrativo contabile adottato dalla società e sul suo funzionamento concreto.

Per l'espletamento dei propri compiti, il collegio sindacale ha ampi poteri di ispezione e di controllo; può chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, anche con riferimento alle controllate, e può scambiare informazioni con i corrispondenti organi di queste ultime società in relazione ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale; può impugnare le deliberazioni dell'assemblea e del consiglio e denunciare al Tribunale le gravi irregolarità nella gestione, anche con riferimento alle società controllate.

Il collegio sindacale partecipa alle riunioni del consiglio di amministrazione ed è pertanto informato in via continuativa sull'attività svolta dalla società.

Peraltro, in ottemperanza a quanto previsto dallo statuto e al fine di garantire al collegio sindacale il possesso degli strumenti informativi necessari per un efficace esercizio delle proprie funzioni, gli organi delegati riferiscono tempestivamente al collegio, con periodicità almeno trimestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua evoluzione prevedibile nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate; gli amministratori riferiscono sulle operazioni nelle quali abbiano un interesse per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Funzionamento del collegio sindacale

Ai sensi del vigente statuto, il collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti e viene eletto dall'assemblea dei soci.

I sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della loro carica.

Il collegio sindacale si riunisce almeno ogni 90 giorni. È ammessa la possibilità che le adunanze si tengano mediante mezzi di telecomunicazione. In tale evenienza la riunione si considera tenuta nel luogo di convocazione, in cui deve essere presente almeno un sindaco; inoltre i partecipanti devono poter essere identificati e deve essere consentito loro di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti.

Per la validità delle deliberazioni è necessaria la presenza della maggioranza dei sindaci. Le deliberazioni sono adottate a maggioranza assoluta dei voti dei presenti.

Composizione del collegio sindacale

Il collegio sindacale, nominato nell'atto costitutivo della società il 4 ottobre 2005, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2007.

Composizione del collegio sindacale	
Incarico	Componente
Presidente del collegio sindacale	Enzo Nalli
Sindaco effettivo	Lorenzo Ginisio
Sindaco effettivo	Alessandro Rayneri
Sindaco supplente	Vito Codacci-Pisanelli
Sindaco supplente	Riccardo Rota

Composizione del collegio sindacale Eurizon: profili e principali cariche

Enzo Nalli, nato a Montagnana (PD) il 17 settembre 1942. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cà Foscari di Venezia, dottore commercialista iscritto all'albo di Padova dal 1972. È senior partner dell'Associazione professionale di dottori commercialisti e avvocati, Cortellazzo & Soatto, con particolare esperienza in materia societaria e come componente di organi di controllo di società quotate. È iscritto al registro dei revisori contabili (G.U. 21 aprile 1995, 4° serie speciale n. 31 bis) e a quello dei revisori ufficiali dei conti.



Lorenzo Ginisio, nato a Torino il 13 agosto 1949. È dottore commercialista e revisore contabile dal 1977 e consulente del giudice in materia contabile e societaria. Attualmente è presidente del collegio sindacale e sindaco effettivo di diverse società tra cui: Iride, Aeroporti Holding, Cerved, S.a.g.a.t..

Alessandro Rayneri, nato a Torino il 4 giugno 1932. È dottore commercialista con specializzazione nel campo delle attività imprenditoriali/societarie.

Vito Codacci-Pisanelli, nato a Roma il 27 febbraio 1958. È avvocato e dottore commercialista, si è occupato di gestione aziendale nell'ambito della propria attività professionale come consulente di importanti società. È stato per oltre sei anni commissario liquidatore in due società del gruppo EFIM.

Riccardo Rota, nato a Torino il 20 dicembre 1945. È dottore commercialista e dal 2001 è socio fondatore dello Studio Rota (associazione professionale dottori commercialisti e revisori contabili). È stato dirigente industriale del Gruppo Fiat.

Tutti i sindaci sono domiciliati per la carica presso la sede legale della società.

Nessuno dei membri del collegio sindacale ha rapporti di parentela con componenti del consiglio di amministrazione o con l'alta dirigenza delle società.

Società di revisione

L'attività di controllo contabile di Eurizon Financial Group spetta in via esclusiva a una società di revisione, cui compete verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che i medesimi documenti contabili siano conformi alle norme che li disciplinano.

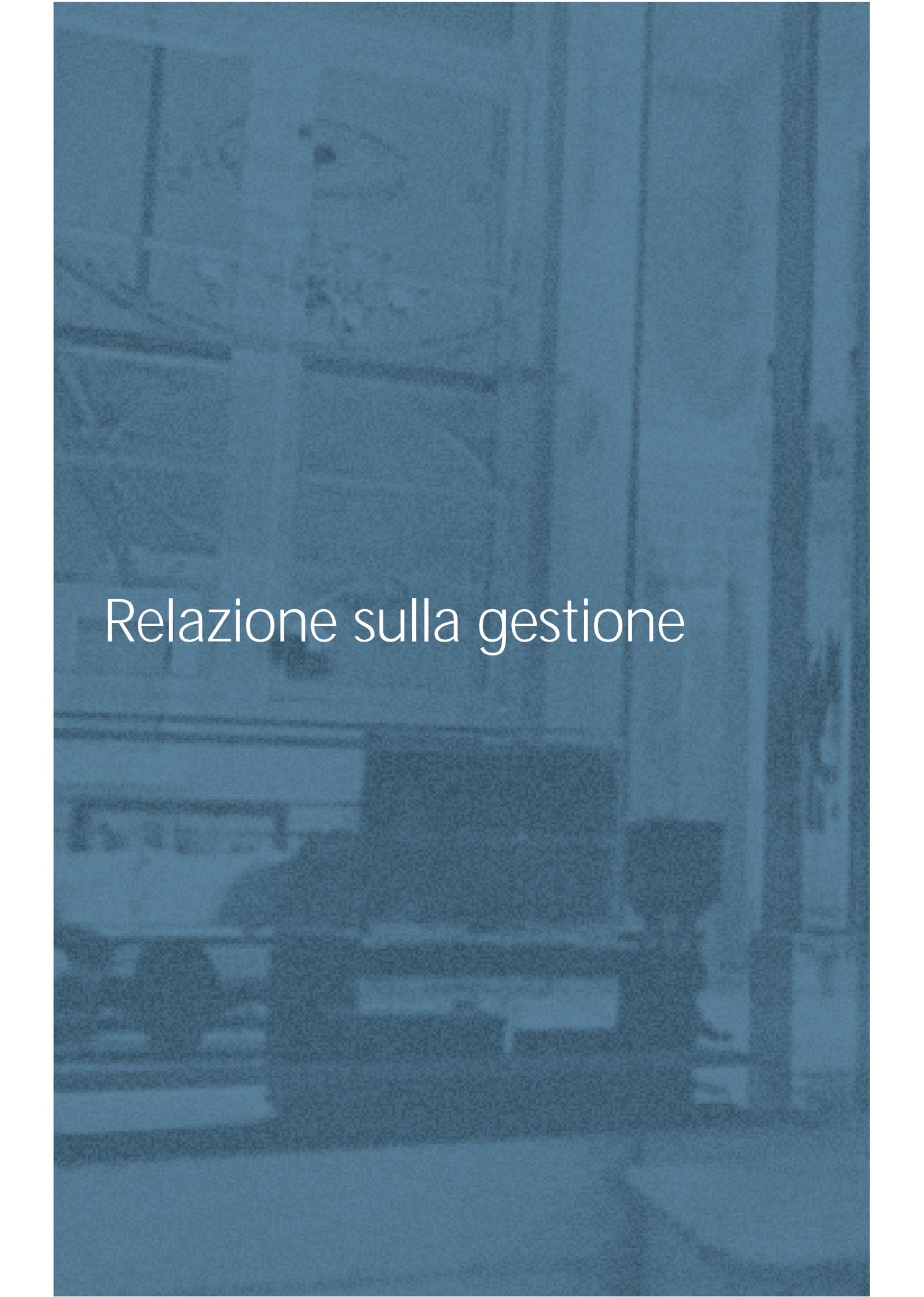
L'atto costitutivo della società ha attribuito a PricewaterhouseCoopers l'incarico di controllo contabile, per i primi tre esercizi e pertanto con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2007.

In ragione del conferimento da parte della controllante Sanpaolo IMI (ora Intesa Sanpaolo) delle partecipazioni detenute in Banca Fideuram e in Assicurazioni Internazionali di Previdenza (ora EurizonVita), la società è diventata una controllata rilevante di Sanpaolo IMI ai sensi dell'art. 151 della del. Consob n. 11971/99 e, in quanto tale, soggetta all'obbligo di revisione contabile ai sensi del d.lgs. n. 58/98.

L'assemblea ordinaria del 7 novembre 2005 ha pertanto conferito alla medesima società PricewaterhouseCoopers l'incarico di revisione contabile del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato per gli esercizi 2005/2006; la scadenza dell'incarico è stata allineata a quella della controllante Intesa Sanpaolo, la quale aveva attribuito alla medesima società l'incarico di revisione contabile per il triennio 2004/2006.

L'affidamento dell'incarico di revisione contabile, come previsto dalla vigente normativa, viene conferito dall'assemblea ordinaria degli azionisti, in occasione dell'approvazione del bilancio, su proposta motivata del collegio sindacale.





Relazione sulla gestione





Scenario esterno

Scenario macroeconomico internazionale

L'economia mondiale ha chiuso il 2006 in accelerazione. Per il terzo anno consecutivo, la buona performance di gran parte delle economie mature e soprattutto dei Paesi emergenti è stata il volano della crescita globale, stimata intorno al 5%.

Gli Stati Uniti hanno attraversato una fase di forte ridimensionamento delle quotazioni immobiliari senza entrare in recessione. L'area euro ha ritrovato vigore ciclico tornando a crescere a tassi sopra il potenziale. Il tasso di espansione del-

l'attività produttiva in Giappone, nonostante le revisioni statistiche, è rimasto intorno al 2%. I Paesi emergenti, in particolare Cina e India, hanno continuato a crescere a tassi elevati grazie alla dinamica del commercio internazionale e ad ampi afflussi di capitali. Infine, attraverso l'intensificazione degli scambi commerciali e finanziari, cosiddetti Sud-Sud, anche le economie ai margini dello sviluppo hanno registrato miglioramenti nei livelli di reddito pro capite.

L'andamento dei prezzi delle materie prime è stato sostenuto nella prima metà dell'anno, mentre ha mostrato una fase di moderazione sul finire del 2006. La dinamica del prezzo del greggio, nonostante il permanere di tensioni geopolitiche nell'area mediorientale, ha beneficiato di condizioni climatiche favorevoli e di un buon andamento delle scorte. Il petrolio ha toccato i 78 dollari al barile, a luglio, per poi ripiegare di oltre il 20% e chiudere a fine dicembre a 61 dollari al barile.

Stati Uniti, Giappone e Paesi emergenti

Negli Stati Uniti, l'economia reale, dopo un primo trimestre particolarmente robusto, ha iniziato a decelerare verso un tasso di crescita tendenziale sotto il potenziale, per poi sorprendere in positivo sul finire dell'anno. Il Pil, nel 2006, è aumentato del 3,4%, in lieve accelerazione rispetto al 2005. Il traino maggiore è stato offerto dalla domanda interna, in particolare dai consumi sostenuti dal reddito disponibile, ma vi sono stati segnali di recupero anche dalla componente estera, con una sensibile crescita dell'export (+10% annualizzato) nel quarto trimestre e una riduzione dell'import (-3,2%).

Gli investimenti aziendali hanno subito un lieve ridimensionamento, mentre gli investimenti residenziali sono scivolati pesantemente in territorio negativo. Sulla base di indicatori anticipatori del mercato, la forte decelerazione del settore residenziale del 2006 potrebbe, tuttavia, essere al termine.

Il disavanzo del settore pubblico si è leggermente ridotto scendendo all'1,9% del Pil nel 2006, dal 2,6% del 2005. Il deficit verso l'estero ha, tuttavia, continuato a espandersi rimanendo intorno al 7% del Pil.

Negli Stati Uniti, la dinamica dell'inflazione complessiva (3,4%) ha seguito l'evoluzione delle quotazioni petrolifere ed è stata accompagnata da un rialzo dei prezzi al consumo di fondo (2,5%), al di sopra della banda considerata di sostenibilità dalla banca centrale americana (Fed).

Quest'ultima, dopo aver alzato i tassi dal 4,25 al 5,25, nella prima parte dell'anno, a fronte di un'economia in decelerazione e con pressioni inflattive sotto controllo, ha successivamente mantenuto invariato il tasso di policy. L'evoluzione dei tassi a lungo termine ha seguito solo in parte il rialzo dei tassi a breve, accentuando la pendenza negativa della curva a termine e chiudendo l'anno al 4,7%.

La diminuzione del differenziale di interesse tra Usa - area euro, connessa alla fine dell'azione restrittiva della Fed e alla continuazione della politica di rialzo dei tassi di policy nell'Ume, e i timori di una forte decelerazione dell'economia americana hanno portato il dollaro, dopo un lungo periodo di stabilità, a deprezzarsi nei confronti dell'euro. Il tasso di cambio dollaro/euro è passato da un'apertura di anno intorno a 1,18 a una chiusura a 1,32, con un deprezzamento di circa l'11,5%. Il cambio del dollaro contro lo yen si è apprezzato di poco meno lo 0,9%.

L'economia giapponese, nel corso del 2006, si è attestata su una crescita annua intorno al 2%, che seppur non brillante rimane nella media delle economie mature. Nonostante le indagini sul clima di fiducia di imprese e famiglie rimangano ben impostate, la debolezza dei consumi, a fronte di aumenti del salario reale deludenti, e

la performance non esaltante degli investimenti pesano anche sulle prospettive future. Sul fronte dei prezzi, la prolungata fase di deflazione sembra superata, anche se la variazione dell'indice dei prezzi al consumo rimane molto contenuta. La banca centrale del Giappone, a fronte di elementi di incertezza del ciclo economico e di una dinamica dei prezzi più contenuta delle attese, ha mantenuto invariato il tasso di interesse allo 0,25%.

Per quanto riguarda i Paesi emergenti, il 2006 ha continuato a evidenziare una crescente autonomia dalla fase ciclica delle economie mature, grazie sia allo sviluppo dei mercati domestici sia alla dinamica della domanda estera.

Area euro

L'attività economica nell'area euro, pur con ritmi di crescita alterni, ha chiuso l'anno 2006 in un contesto congiunturale favorevole. Nel complesso, le stime di crescita del Pil per l'anno (2,7%) registrano il tasso annuo più alto dal 2001. La domanda interna ha fornito il maggiore contributo alla crescita, determinando un consolidamento della ripresa economica e una minor dipendenza dall'impulso estero. Gli investimenti sono stati favoriti da buone condizioni di finanziamento, mentre i consumi finali delle famiglie sono stati sostenuti dalla crescita dell'occupazione. Nel corso del 2006, la dinamica economica è divenuta più solida grazie anche alla diffusione della ripresa in tutta l'area euro. Tra i principali Paesi membri, nei primi nove mesi del 2006, la Spagna ha registrato il tasso di crescita trimestrale medio più alto, seguita da Germania, Italia e Francia.

Nell'anno, l'inflazione complessiva, guidata prevalentemente dalla dinamica dei prezzi dell'energia, è stata pari al 2,2%. Nello stesso periodo, l'inflazione di fondo è rimasta piuttosto stabile intorno all'1,4% a conferma che gli effetti indiretti e gli effetti del secondo ordine (spirale salari-prezzi) dei trascorsi rincari del petrolio sono stati piuttosto limitati. La dinamica positiva del Pil e i rischi non marginali per la stabilità dei prezzi nel medio periodo hanno indotto la Bce ad aumentare gradualmente il tasso di policy, portato al 3,5% a dicembre.

Per l'Italia il 2006 ha rappresentato l'anno del recupero ciclico, dopo un quinquennio caratterizzato prevalentemente da stagnazione. La crescita del Pil è stimata di poco inferiore al 2%. La domanda estera ha fornito un sostegno importante alla dinamica delle esportazioni e quindi alla crescita, apparsa in generale più equilibrata grazie a una maggiore robustezza anche delle componenti interne della domanda. I consumi delle famiglie, in particolare, hanno mostrato incoraggianti segnali di recupero. Gli investimenti hanno registrato un incremento della dotazione strumentale delle imprese mentre le famiglie hanno proseguito nell'acquisto di abitazioni.

I saldi di finanza pubblica per l'intero 2006, grazie a entrate ampiamente superiori alle previsioni, sono in netto miglioramento. L'indebitamento su Pil (4,1% nel 2005) potrebbe fin dal 2006 attestarsi in prossimità del 3%. Il rapporto debito pubblico su Pil è stimato, invece, in deterioramento per il secondo anno consecutivo.

Il tasso di inflazione nel 2006 è stato pari a 2,1%, in lieve aumento rispetto al 2005 (1,9%). Nei mesi finali dell'anno, le spinte inflazionistiche derivanti dai prezzi dei beni energetici sono andate mitigandosi riportando l'inflazione sotto al 2%.

Intermediazione mobiliare

I listini azionari internazionali hanno chiuso l'anno 2006 in forte rialzo, in particolare in Europa. L'evoluzione positiva delle borse nel 2006 è stata in linea con l'ottimo andamento degli utili societari, cresciuti a ritmi elevati e superiori alle attese.

Nel complesso, la crescita degli indici di borsa si è concentrata nella seconda parte dell'anno, trainata dal calo del prezzo del petrolio, che a partire da metà estate ha favorito la risalita dei listini, contribuendo anche al rientro delle pressioni inflazionistiche e al contenimento delle spinte al rialzo sui tassi d'interesse, in particolare negli Stati Uniti. La diminuzione delle tensioni si osserva anche nell'andamento degli indici di volatilità azionaria, in calo dopo i picchi toccati in estate e su valori storicamente bassi.

L'indice S&P500 ha guadagnato oltre il 13% nel 2006, il Nikkei il 7%, il DJStoxx (relativo a 600 società europee) il 18%, il DJEuro Stoxx il 20%, l'S&PMIB il 16%. Se si considera che il cambio dell'euro si è apprezzato dell'11,5% nei confronti del dollaro e che lo yen si è lievemente deprezzato rispetto alla valuta statunitense, le performance delle borse delle tre aree (Stati Uniti, Europa, Giappone) appaiono ancora più differenziate.

I maggiori guadagni degli indici azionari europei rispecchiano sia la presenza di fattori fondamentali più favorevoli rispetto agli Stati Uniti, come il minore rapporto di partenza tra prezzo e utili, sia la diversa composizione settoriale, con un più basso peso in Europa (rispetto agli Stati Uniti) di settori come il tecnologico e il farmaceutico, che hanno avuto performance più contenute nell'anno. I maggiori guadagni settoriali si osservano nei comparti dei materiali e risorse di base, in quello finanziario, nei beni di consumo discrezionale, nelle utilities.

In Italia, per effetto della ripresa dei corsi azionari, la capitalizzazione di borsa delle società italiane quotate sui listini nazionali è salita a 778 miliardi di euro (da 676 miliardi a fine 2005) ed è stimata al 52,8% del Pil (47,7% a fine 2005). Il numero di nuove società ammesse a quotazione è salito a 21 (dalle 15 del 2005). I flussi di investimento sul mercato italiano canalizzati attraverso Opvs (Offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione) sono però scesi a 5,3 miliardi di euro (6,8 miliardi nel 2005), associati a 26 operazioni (rispetto alle 18 operazioni concluse nel 2005, che includevano però collocamenti con notevole peso come quello dell'Enel). I fondi raccolti attraverso aumenti di capitale da parte delle società quotate sono ammontati a 5,1 miliardi di euro (rispetto ai 12,1 miliardi del 2005), associati a 23 operazioni (21 nel 2005). Il controvalore degli scambi azionari medi giornalieri è aumentato a 4,5 miliardi di euro (a fronte di 3,7 miliardi nel 2005).



Nel periodo successivo alla chiusura del 2006, gli indicatori congiunturali hanno confermato la fase di tenuta del ciclo reale negli Stati Uniti, di recupero nell'area euro e Giappone, e di crescita sostenuta nelle economie emergenti. Al contempo, i prezzi delle materie prime hanno registrato una sostanziale stabilità o lievi cali rispetto a fine anno.

Negli Stati Uniti, nella riunione del Fomc (Federal open market committee) di gennaio 2007, la Fed è rimasta in posizione d'attesa in presenza di un'economia reale solida e pressioni inflazionistiche sotto controllo. Sulla base delle indicazioni contenute nel bollettino di gennaio, la Bce si attende un rientro dell'inflazione verso il 2% nel 2007. Nel rapporto si continua, tuttavia, a segnalare che, dopo diversi anni di crescita vigorosa della moneta e del credito, i rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi non sono secondari. Gli osservatori non ritengono che la fase di restrizione monetaria nell'area euro sia ancora conclusa.

Mercato italiano

Nel corso del 2006, l'allocazione degli investimenti finanziari delle famiglie ha attraversato un'importante fase di cambiamento. Gli ultimi dati ufficiali resi disponibili dalla Banca d'Italia confermano una riallocazione dei flussi che ha premiato l'investimento in titoli (in particolare di medio lungo periodo), a scapito della raccolta in fondi comuni che ha dato un apporto negativo al complesso delle attività finanziarie.

Con riguardo alle consistenze, invece, si evince una relativa stabilità del peso delle diverse categorie di attività finanziarie, con un calo delle quote di fondi comuni (da 10,3% del dicembre 2005 a 8,7% del settembre 2006) a fronte di un lieve aumento dell'incidenza dei titoli (da 20,1% a 21,2%) e delle riserve tecniche (da 17,7% a 18,0%). La ricchezza finanziaria delle famiglie è cresciuta del 3,4% nei primi nove mesi del 2006, evidenziando un rallentamento dei ritmi di crescita soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre dell'anno, a fronte di una crescita che a fine 2005 si era attestata a un 7,1%.

Attività finanziarie delle famiglie			
(quote percentuali sul totale consistenze)			
	31/12/2005	30/09/2006	
Attività liquide	26,8	26,8	
Totale titoli	20,1	21,2	
a breve termine	0,1	0,6	
a lungo termine	20,0	20,5	
- residenti privati	11,1	11,1	
Quote fondi comuni	10,3	8,7	
Azioni e partecipazioni	24,6	24,9	
Riserve tecniche	17,7	18,0	
riserve Vita, fondi pensione e Tfr	16,7	17,0	
- riserve Vita	10,5	10,8	
- fondi pensione ^(*)	1,2	1,3	
- Tfr	4,9	5,0	
riserve Danni	1,0	1,1	
Altro	0,5	0,4	
Totale attività finanziarie (in miliardi di euro)	3.261	3.356	
variazione % annua	7,1	3,4	

(*) Fondi pensione preesistenti, negoziali e aperti. La disaggregazione tra riserve Vita, fondi pensione e Tfr è stimata da Prometeia su dati Banca d'Italia, Isvap e Covip.

Fonte Banca d'Italia

Per il settore assicurativo italiano i primi nove mesi del 2006 (dati Isvap) hanno registrato una raccolta premi pari a 70.364 milioni di euro, in calo del 3,6% rispetto al corrispondente periodo del 2005. Come risulta dalla tabella sul mercato assicurativo italiano, le dinamiche si sono differenziate tra Vita e Danni con un decremento del Vita del 6,4% (con 50.360 milioni) e una crescita del Danni del 2,3% (con 26.004 milioni). Con riferimento a quell'ultimo comparto, i rami collegati all'auto hanno mostrato una crescita dell'1,2%, mentre il ramo non auto ha riportato un incremento del 4%.



Il mercato assicurativo italiano			
(volumi in milioni di euro, variazioni %)	31/12/2004	31/12/2005	30/09/2006
Totale	101.037	109.778	70.364
variazione %	4,2	8,7	-3,6
Vita	65.626	73.470	50.360
variazione %	4,5	12,0	-6,4
Danni	35.411	36.308	26.004
variazione %	3,5	2,5	2,3
- auto	21.207	21.325	15.894
variazione %	2,5	0,6	1,2
- non auto	14.204	14.983	10.111
variazione %	5,0	5,5	4,0

Vita

Sulla base delle statistiche ufficiali dell'Isvap, alla fine del terzo trimestre 2006 il comparto Vita, a esclusione della raccolta operata dalle imprese cross-border, ha raggiunto, in termini di raccolta complessiva lorda, volumi per 50.360 milioni di euro, evidenziando un calo del 6,4% rispetto ai primi nove mesi del 2005. La nuova produzione, con volumi pari a 41.698 milioni, ha registrato un decremento del 7,1%. Il maggior rallentamento è stato comunque registrato dai prodotti individuali (-6,8% in termini di raccolta complessiva, -7,9% in termini di nuova produzione), i quali, con 45.728 milioni di raccolta, hanno rappresentato oltre il 90% del mercato Vita. È risultato in rallentamento anche il comparto delle collettive (-2,4% con circa 4.631 milioni di raccolta), dovuto sia al calo di contratti corporate in forma di polizze di capitalizzazione (-4,2%, con 2.808 milioni), sia alla vistosa contrazione che ha interessato i fondi pensione. Quest'ultima in particolare risente del confronto statistico con il 2005, anno in cui si erano registrati importanti versamenti di stock effettuati da un fondo pensione negoziale per la gestione assicurativa della linea garantita.

Nell'ambito dei prodotti individuali, in significativa controtendenza le polizze unit linked (+5% per una raccolta premi pari a 10.137 milioni), mentre tutte le altre principali tipologie di prodotto hanno riportato contrazioni nei volumi di raccolta: le rivalutabili (-4,1%, con 21.453 milioni), le index (-12,4%, con 8.881 milioni) e le operazioni di capitalizzazione (-34,2%, con 4.459 milioni). Va inoltre segnalata una generalizzata contrazione in tutte le tipologie di premio, con una più evidente riduzione dei premi unici (-7,3%, con 34.974 milioni) e una flessione più contenuta dei premi annui (-4,9% con 4.981 milioni) e ricorrenti (-5,5%, con 5.670 milioni). Per questi ultimi, in particolare, il calo è dovuto all'andamento negativo della raccolta nel terzo trimestre, che ha totalmente eroso la crescita cumulata nel primo semestre. Con riferimento ai piani individuali di previdenza (Pip), a fronte di volumi ancora decisamente contenuti, nei primi nove mesi del 2006 si è segnalata una notevole dinamicità della nuova produzione (+18,9% con 150 milioni), maggiormente concentrata su investimenti di tipo tradizionale in gestioni separate, con volumi pari a 103 milioni di euro e in crescita del 19,8%; anche la componente Pip con investimenti in fondi interni unit linked, per un totale di 46 milioni di euro, è risultata in crescita del +17,1% rispetto allo stesso periodo del 2005.

Per quanto concerne i canali distributivi, le migliori performance sono state ottenute dai promotori finanziari (+5,9% con 3.835 milioni di raccolta premi) e dalle agenzie con mandato (+4,3% a 8.828 milioni), grazie in particolare al contributo dei prodotti di tipo finanziario. In particolare i promotori finanziari hanno ottenuto buone performance con i prodotti unit, anche nella forma a premi ricorrenti; mentre gli agenti hanno mostrato crescita significative sulle index, grazie anche al confronto con l'anno precedente che li aveva visti lontani da questa tipologia di prodotto. Al contrario, gli sportelli bancari e il canale diretto hanno ridotto la raccolta rispettivamente del 10,5% (26.060 milioni) e del 10,7% (7.244 milioni). Il decremento è concentrato, rispettivamente, sui prodotti index e sulle capitalizzazioni di matrice corporate. Gli sportelli postali hanno mantenuto una relativa stabilità (-0,2%) con 4.875 milioni di raccolta, compensando le sofferenze registrate sul fronte index con i prodotti tradizionali.

Con riferimento all'intero esercizio 2006, si stima che nell'ultima parte dell'anno la raccolta abbia segnato un modesto recupero, in grado di mitigare la decrescita registrata a settembre. Rispetto al 2005, i dati campionari di fonte Ania relativi alla nuova produzione dei prodotti individuali, operata anche dalle imprese cross border, hanno evidenziato infatti una sostanziale stabilità dei volumi realizzati nei mesi di ottobre e novembre, e una crescita nel mese di dicembre (+2,9%). Il recupero è stato realizzato grazie soprattutto ai prodotti index, in crescita sensibile in tutto il quarto trimestre, oltre che ai prodotti unit di tipo classico, in crescita negli ultimi tre mesi dell'anno dopo la battuta d'arresto dei mesi estivi. A mitigare sensibilmente tali performance positive hanno contribuito in particolare le decrescite registrate dai prodotti tradizionali e soprattutto dalle capitalizzazioni.

Con riferimento ai canali distributivi, i dati campionari Ania hanno confermato per l'ultimo trimestre le tendenze evidenziate a tutto settembre, con performance positive per promotori e soprattutto agenti, che però non sono state in grado di bilanciare le decrescite che hanno caratterizzato gli sportelli bancari e soprattutto il canale diretto.

Al di là dello sviluppo della raccolta, un elemento particolarmente significativo che ha caratterizzato il 2006 è la rilevante incidenza sulla raccolta delle prestazioni pagate, per scadenze, sinistri e riscatti. Secondo i dati Ania, infatti, a settembre tali prestazioni hanno rappresentato oltre il 77% dei premi contabilizzati, superando il 93% con riferimento ai prodotti finanziario di tipo unit e index linked.



Lo stato attuale dell'assetto normativo della previdenza integrativa

Con l'approvazione della legge finanziaria per il 2007, che ha sancito l'anticipo al primo gennaio 2007 dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 252/05, è stato sostanzialmente completato il quadro normativo per l'avvio della previdenza complementare per i lavoratori dipendenti del settore privato, specie con riferimento alla scelta di destinazione del Tfr maturando. I punti principali della riforma sono riassumibili come segue:

- a partire dal primo gennaio 2007, i lavoratori dipendenti del settore privato (è ancora in discussione una analoga attivazione per il settore pubblico) saranno chiamati a decidere la destinazione del proprio Tfr maturando: in particolare, entro il primo semestre 2007, o comunque entro i primi sei mesi dalla data di assunzione se successiva al primo gennaio, il lavoratore potrà esprimersi in maniera esplicita dichiarando di voler conferire il proprio Tfr maturando a una forma pensionistica complementare (fondo negoziale o di categoria, fondo aperto, forma individuale di previdenza), oppure di voler mantenere il regime attuale (Tfr in azienda). In caso di mancata espressione, varrà il principio del silenzio-assenso, in base al quale il Tfr maturando verrà automaticamente trasferito alla forma complementare prevista dai contratti collettivi o da eventuali diversi accordi aziendali o, in maniera residuale, presso un apposito fondo istituito dall'Inps. La quota di Tfr maturando oggetto di decisione sarà integrale per coloro che hanno iniziato a lavorare dopo il 29 aprile 1993 e per coloro che, pur avendo iniziato precedentemente, già risultano iscritti a una forma pensionistica complementare. Per i lavoratori anziani che invece non abbiano precedentemente aderito a forme di previdenza complementare, la destinazione del Tfr maturando può essere anche parziale (quella stabilita dagli accordi collettivi o, in assenza, una quota non inferiore al 50%);
- per quanto concerne il Tfr esplicitamente mantenuto in azienda, questo rimarrà effettivamente nella disponibilità del datore di lavoro solo per le imprese con un numero di dipendenti inferiore a 50. Per le altre, è previsto il versamento da parte dell'azienda in un fondo di tesoreria istituito presso l'Inps. Per il lavoratore, in ogni caso, nulla cambia rispetto al precedente sistema e la prestazione di fine rapporto (comprese le anticipazioni) va comunque richiesta al datore di lavoro;
- le forme di previdenza complementare godranno di un regime fiscale di favore: i contributi versati ogni anno, a esclusione del Tfr, saranno deducibili dal reddito imponibile fino a un massimo di 5.164,67 euro; i rendimenti ottenuti dalla gestione di tali contributi saranno sottoposti a tassazione sostitutiva con aliquota agevolata dell'11%; infine le prestazioni, che potranno essere erogate in forma di capitale per un massimo del 50% del montante cumulato, verranno assoggettate a tassazione separata con un'aliquota agevolata del 15%, che verrà ridotta dello 0,3% per ogni anno di partecipazione superiore al 15°, fino a una riduzione massima, in caso di permanenza di 35 anni o oltre, pari a 6 punti percentuale.

Contestualmente al completamento del quadro normativo primario, la Covip ha emanato gli schemi di statuto, regolamento e nota informativa cui tutte le forme di previdenza complementare (fondi chiusi o negoziali, fondi aperti e piani individuali di previdenza) si stanno uniformando.

Non mancano peraltro ulteriori interventi normativi tutt'oggi ancora in discussione che potrebbero avere un impatto, anche significativo, sullo sviluppo della previdenza complementare. In particolare, va segnalata l'ipotesi di riforma del sistema di tassazione delle rendite finanziarie, con l'uniformazione dei regimi e l'applicazione di un'aliquota unica al 20%, che potrebbe, se confermata, incrementare la rilevanza del vantaggio fiscale concesso ai rendimenti delle forme pensionistiche complementari.

Il flusso di Tfr maturando è stimato nell'ordine dei 15,3 miliardi di euro per il 2007, di cui circa il 56% relativo a dipendenti di imprese con oltre 50 occupati. Se a tale importo si sommano i contributi dei datori di lavoro e dei dipendenti stessi, il flusso annuo complessivo potenzialmente destinabile alla previdenza complementare può superare i 20 miliardi.

Le attese circa l'entità del capitale che effettivamente confluirà nelle varie forme di previdenza complementare sono certamente inferiori al potenziale, almeno per il 2007. Sono numerosi, infatti, i fattori che potrebbero frenare le adesioni, non ultimo l'interesse dei datori di lavoro di imprese piccole a promuovere l'opzione di mantenimento in azienda. Va inoltre considerato che, almeno nella fase di avvio del nuovo sistema, l'opzione di mantenimento del Tfr in azienda può anche derivare da un atteggiamento attendista del lavoratore, visto che è comunque possibile optare per un'adesione alla previdenza complementare in una fase successiva, mentre è precluso il percorso opposto. Ciononostante, una stima prudenziale dei flussi netti 2007 per il complesso dei fondi pensione (negoziali, preesistenti, aperti) è nell'ordine dei 6,5 miliardi di euro, con una crescita di oltre l'80% rispetto al 2006.

Con riferimento ai diversi strumenti di previdenza, occorre rilevare che il meccanismo del silenzio-assenso, nonché la non perfetta portabilità del contributo datoriale, sembrano privilegiare, ex ante, le forme negoziali. Gli impatti sul mercato assicurativo dovrebbero pertanto risultare maggiormente evidenti per quanto riguarda i capitali che confluiranno nelle gestioni collettive sulla base di mandati gestionali da parte dei fondi negoziali. Esistono comunque attese positive di sviluppo del business riferito sia ai fondi aperti sia ai prodotti individuali di previdenza, anche con riferimento ai lavoratori non dipendenti (autonomi, professionisti, ecc.).

Danni

Con riferimento al mercato Danni complessivo, i volumi di raccolta dei primi nove mesi del 2006, secondo i dati ufficiali Isvap, hanno raggiunto i 26.004 milioni di euro, con un ritmo di crescita modesto, pari al 2,3%, in rallentamento rispetto ai primi nove mesi del 2005 in cui si è registrato un aumento del 4,2%.

Il comparto auto, con una raccolta di 15.894 milioni, ha evidenziato la crescita più contenuta (pari all'1,2%), in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2005, in cui si è registrato un tasso di crescita dello 0,6%.



I settori non collegati all'auto hanno registrato una crescita più sostenuta, pari al 4% su base annua, con volumi di raccolta prossimi a 10.111 milioni. Il mercato ha risentito in maniera negativa delle dinamiche che hanno caratterizzato le coperture riferite ad aziende ed enti, condizionate dalla forte competizione tariffaria e dal difficile contesto economico. Assai più positivo, invece, l'andamento registrato dal segmento persone, soprattutto con riferimento alle coperture salute e abitazione.

Dal punto di vista distributivo, il mercato Danni ha continuato a caratterizzarsi per la quota assolutamente prevalente del canale agenti, che intermedia l'85% del totale e oltre il 91% della raccolta Rca. Nell'ambito della stabilità generalizzata che ha caratterizzato l'assetto distributivo del mercato italiano, si segnala però la crescita della quota relativa agli sportelli bancari, passata, rispetto ai primi nove mesi 2005, dall'1,5% all'1,7% sulla raccolta Danni complessiva e soprattutto dall'1,8% al 2,3% con riferimento ai comparti non collegati all'auto. In tale ambito, la distribuzione bancaria è apparsa particolarmente attiva nei settori delle coperture salute e abitazione per la famiglia, oltre che in quello delle polizze Cpi collegate ai finanziamenti alle famiglie.

Nonostante non ci sia stato un impatto sullo sviluppo del mercato Rca 2006, va comunque menzionata l'introduzione obbligatoria, a partire dal primo febbraio 2007, del meccanismo dell'indennizzo diretto. Il nuovo sistema prevede che, salvo alcune eccezioni, i danni subiti in caso di incidente, per i quali si abbia diritto a un risarcimento, vengano liquidati direttamente dalla propria compagnia di assicurazione che poi si rivarrà nei confronti della compagnia del danneggiante in una stanza di compensazione, e nella quale i sinistri verranno liquidati a un valor medio differenziato solo per macroarea territoriale. Si tratta di un sistema che segna un punto di forte discontinuità rispetto al passato, sia con riferimento agli elementi tecnici relativi alla tariffazione dei rischi, sia soprattutto per ciò che concerne il rapporto fra compagnia e assicurato Rca.

Sempre con riferimento al mercato Danni si segnala un'ulteriore novità normativa introdotta nel corso del 2006. Si tratta del divieto apposto alle clausole di distribuzione esclusiva, stabilito inizialmente per le polizze Rc auto (luglio 2006) e successivamente esteso a tutto il settore Danni (febbraio 2007). In base a tali previsioni normative, dal primo gennaio 2008 non potranno più essere stipulati accordi in esclusiva e quelli in essere decadranno. È una norma che potenzialmente potrebbe produrre effetti anche rilevanti nell'assetto distributivo del mercato Danni in Italia, tutt'oggi caratterizzato dal ruolo dominante dell'agente monomandatario. È però importante sottolineare come la norma, pur vietando la figura dell'esclusiva, non imponga la diffusione del plurimandato, peraltro già presente nel nostro mercato con una ridotta diffusione.

Asset management e altri servizi finanziari

A fine 2006 le consistenze di risparmio gestito hanno raggiunto i 970 miliardi di euro (stime Prometeia) in aumento del 4,1%, ma in deciso rallentamento rispetto alla crescita dell'11,8% registrata a fine 2005.

La dinamica del comparto dei fondi comuni testimonia profondi cambiamenti avvenuti sia sul lato della produzione sia della distribuzione, soprattutto a causa della debolezza della domanda negli ultimi mesi del 2006. L'anno in corso ha chiuso con il peggior risultato nella storia dell'industria dei fondi: raccolta netta negativa per circa 13 miliardi di euro di cui 39 miliardi in uscita dai fondi di intermediari italiani.

Dal lato delle consistenze, i fondi comuni di intermediari italiani si sono attestati a 541,5 miliardi, in calo del 4,2% (a fronte di una crescita nel 2005 del 7,7%). Nel dettaglio, all'interno dei fondi di intermediari italiani, a fine dicembre 2006, i fondi italiani hanno perso l'11,1% su base annua (pari a una perdita complessiva di 50 miliardi di euro), mentre i fondi esteri di intermediari italiani (roundtrip) hanno evidenziato tassi di crescita del 10,3% (pari a 11 miliardi), dimezzati rispetto al 2005.

Anche l'andamento dei fondi esteri, sulla base dei dati Assogestioni, risulta in rallentamento, con una crescita delle consistenze prossima al 42,8% a fronte del 72,6% del 2005. Continua invece ad aumentare il peso dei fondi roundtrip ed esteri sul totale del mercato italiano, che a fine 2006 hanno raggiunto il 46,7% del patrimonio netto, in aumento di circa 7 punti percentuali rispetto alla fine del 2005.

È rallentata la ricomposizione verso forme di matrice estera a partire dal secondo trimestre 2006: la raccolta roundtrip, a fine 2006, si è attestata attorno ai 10,9 miliardi di euro, quasi la metà rispetto al 2005, mentre il contributo dei prodotti di intermediari esteri, stimato intorno ai 26 miliardi, non è stato tuttavia in grado di compensare i flussi in uscita della produzione nazionale.

L'andamento della raccolta netta dei fondi per categoria si è mantenuto invariato, evidenziando ancora un forte orientamento dell'offerta verso prodotti caratterizzati da maggiore flessibilità.

La domanda di fondi di fondi si è mantenuta elevata, anche se la componente armonizzata non speculativa è risultata in rallentamento. Da giugno a dicembre 2006, i fondi di fondi hedge hanno presentato una raccolta pari a 3,5 miliardi, raddoppiata rispetto all'analogo periodo del 2005. Per i fondi di fondi non speculativi si è registrata invece una flessione dei prodotti collegati agli Oicvm (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) armonizzati di diritto italiano (-1,5 miliardi), a fronte di una maggiore diffusione dei prodotti non collegati (+1,1 miliardi). Si è confermata la progressiva apertura del mercato alle gestioni multimanager. Il valore complessivo del mercato hedge si è attestato a fine dicembre a circa 28 miliardi, in aumento del 43%.

Le reti distributive dei maggiori operatori bancari, infine, hanno ridefinito l'offerta rivolta ai diversi segmenti di clientela: il cosiddetto mass market è stato indirizzato verso strumenti di raccolta diretta, che hanno sostituito prevalentemente fondi monetari e obbligazionari, più costosi e meno coerenti con il profilo di rischio del segmento, mentre ai segmenti più elevati sono stati indirizzati fondi flessibili e hedge, anche attraverso strumenti di gestione patrimoniale in fondi con caratteristiche multimanager, come testimonia la crescita delle gestioni pari al 9% nel 2006.



Andamento della gestione

Per una maggiore comprensione delle informazioni contabili del Gruppo Eurizon, nel perimetro che dal 30 giugno 2006 accoglie anche la controllata Eurizon Capital Sgr e le sue partecipate, sono riportate di seguito in forma sintetica le principali grandezze economiche e patrimoniali dei bilanci consolidati in forma aggregata relativi ai periodi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005.

Per effetto della data di acquisizione di Eurizon Capital Sgr, non si è incluso nella nota integrativa, pubblicata nella seconda parte di questo bilancio, il risultato del primo semestre della controllata.

Ai fini di questa relazione, sono stati quindi predisposti, sulla base di dati storici, i bilanci aggregati che rappresentano la situazione economica e patrimoniale del Gruppo Eurizon come se avesse operato da sempre secondo una logica unitaria. I dati proforma non sono stati soggetti di revisione contabile.

I prospetti di bilancio consolidato, esposti con la nota integrativa, hanno invece un'area di consolidamento che tiene conto dei rapporti economici delle controllate Banca Fideuram ed EurizonVita per l'intero esercizio mentre l'apporto di Eurizon Capital Sgr è stato recepito solo per il secondo semestre; con riguardo ai rapporti patrimoniali viene tenuto conto della contribuzione di tutte le entità al 31 dicembre 2006.

Analisi dei risultati economici

Conto economico riclassificato				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Premi netti	2.865,4	3.599,3	-733,9	-20%
- Vita	2.813,4	3.568,1	-754,7	-21%
- Danni	52,0	31,2	20,8	67%
Oneri netti relativi a sinistri	-3.260,7	-4.282,3	1.021,6	-24%
Premi e oneri netti relativi a sinistri	-395,3	-683,0	287,7	-42%
Commissioni nette	737,5	758,5	-21,0	-3%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari e investimenti	952,7	773,6	179,1	23%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	174,7	537,0	-362,3	-67%
Spese di gestione	-680,3	-533,3	-147,0	28%
Altri ricavi e costi	-41,2	-140,8	99,6	-71%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	748,1	712,0	36,1	5%
Imposte	-150,7	-165,9	15,2	-9%
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-28,5	-35,9	7,4	-21%
Utile consolidato	568,9	510,2	58,7	12%
- di pertinenza del Gruppo	516,8	457,3	59,5	13%
- di pertinenza di terzi	52,1	52,9	-0,8	-2%

Nell'esercizio 2006 l'utile netto consolidato (al lordo degli utili di pertinenza di terzi) di Eurizon Financial Group si è attestato a 568,9 milioni di euro, in crescita del 12% rispetto al risultato dell'esercizio precedente (510,2 milioni).

Il buon andamento della gestione è riconducibile in parte all'aumento delle masse complessive e in parte al miglioramento della gestione finanziaria, con proventi derivanti da strumenti finanziari e investimenti che crescono del 23%, a 953 milioni di euro. In particolare la redditività finanziaria è stata trainata dalla componente ordinaria, grazie a una diversa asset allocation.

Il buon andamento tecnico e finanziario ha consentito di assorbire, oltre all'aumento delle spese di gestione dovuto al rafforzamento dell'organico e alla leggera riduzione dei flussi delle commissioni nette, anche alcuni effetti negativi di natura straordinaria derivanti dall'adeguamento delle tavole di mortalità (pari a 33 milioni di euro), dai costi correlati al progetto di quotazione in Borsa di Eurizon e al finanziamento dell'Opa su Banca Fideuram (per 26 milioni), e dagli accantonamenti relativi a Fideuram Wargny (per 29 milioni), la controllata francese di Banca Fideuram in fase di dismissione.

Premi netti				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Premi relativi a prodotti finanziari con partecipazione agli utili	2.247,2	3.028,1	-780,9	-26%
- premi periodici	172,0	264,8	-92,8	-35%
- premi unici	2.075,2	2.763,3	-688,1	-25%
Premi relativi a prodotti assicurativi Vita	578,4	544,9	33,5	6%
- premi periodici	442,9	352,7	90,2	26%
- premi unici	135,5	192,2	-56,7	-29%
Raccolta lorda di prodotti finanziari senza partecipazione agli utili	3.278,0	4.544,8	-1.266,8	-28%
- premi periodici	361,4	354,3	7,1	2%
- premi unici	2.916,6	4.190,5	-1.273,9	-30%
Premi lordi Vita	6.103,6	8.117,8	-2.014,2	-25%
Premi lordi Danni	99,2	61,2	38,0	62%
Variazione della riserva premi	-22,3	-12,7	-9,6	75%
Quota a carico riassicuratori	-37,2	-22,2	-15,0	67%
Premi netti	2.865,4	3.599,3	-733,9	-20%

La produzione lorda Vita è risultata pari a 6.103,6 milioni di euro, in flessione del 25% rispetto agli 8.117,8 milioni del 2005.

La riduzione della raccolta è riconducibile alla profonda revisione dell'offerta prodotti sia per i promotori finanziari sia per gli sportelli bancari, con la concentrazione della produzione su segmenti di prodotto a maggiore valore aggiunto. In quest'ottica è stata interrotta la commercializzazione di polizze di capitalizzazione destinate alla clientela private e istituzionale ed è stato ridimensionato il peso di prodotti di tipo index linked, privilegiando prodotti di nuova generazione di tipo unit linked e, a tendere, di tipo tradizionale.

La raccolta Danni è stata pari a 99,2 milioni di euro.

I premi netti contabilizzati, che rispetto alla raccolta fanno riferimento ai soli prodotti assicurativi, sono stati pari a 2.865,4 milioni di euro e sono rappresentati dal saldo fra 2.247,2 milioni di premi relativi a prodotti finanziari con partecipazione agli utili, 578,4 milioni di premi relativi a prodotti assicurativi, 77 milioni di premi Danni lordi al netto della variazione della riserva e, infine, da 37,2 milioni di quota a carico dei riassicuratori.



Oneri netti relativi ai sinistri				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Somme pagate per	2.631,6	1.973,3	658,6	33%
- sinistri	232,4	232,8	-0,4	0%
- rendite	20,9	17,9	3,0	17%
- riscatti	1.452,2	923,0	529,2	57%
- scadenze	917,6	792,4	125,2	16%
- spese di liquidazione	8,9	7,2	1,7	23%
Quota a carico riassicuratori	-1,3	-0,4	-0,9	228%
Totale	2.630,6	1.972,9	657,7	33%
Variazione delle riserve tecniche nette	607,1	2.295,7	-1.688,6	-74%
Oneri netti relativi ai sinistri Vita	3.237,7	4.268,6	-1.030,9	-24%
Oneri netti relativi ai sinistri Danni	23,0	13,7	9,3	68%
Somme pagate	15,2	12,2	3,0	25%
Variazione delle riserve tecniche	7,8	1,5	6,3	420%
Oneri netti relativi ai sinistri	3.260,7	4.282,3	-1.021,6	-24%

Le somme pagate agli assicurati sono ammontate a 2.630,6 milioni di euro (1.972,9 milioni nel 2005), con un incremento del 33% dovuto sia al maggior numero di polizze giunte a scadenza sia all'aumento del numero di riscatti rilevati. Questi ultimi hanno risentito delle operazioni di realizzo da parte della clientela, a seguito del raggiungimento di rendimenti target, nonché per effetto delle dinamiche dei mercati finanziari che hanno reso più interessanti alcuni prodotti di breve termine.

La variazione delle riserve tecniche, pari a 607,1 milioni di euro, ha registrato una riduzione del 74%, dovuta principalmente alla riduzione del flusso di raccolta netta e, in misura minore, al trend dei mercati finanziari.

Commissioni nette				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Commissioni attive	2.172,4	2.098,3	74,1	4%
Commissioni passive	1.434,9	1.339,8	95,1	7%
Commissioni nette	737,5	758,5	-21,0	-3%

Le commissioni nette contabilizzate dal Gruppo nel corso dell'esercizio si sono attestate a 737,5 milioni di euro, quale saldo fra 2.172,4 milioni di commissioni attive e 1.434,9 milioni di commissioni passive, in diminuzione del 3% rispetto ai 758,5 milioni del 2005.

Le commissioni nette relative alle gestioni patrimoniali e ai servizi finanziari, riconducibili alle controllate Banca Fideuram ed Eurizon Capital Sgr, sono aumentate a seguito dell'incremento sia delle commissioni ricorrenti, che hanno beneficiato della crescita delle masse medie gestite e della nuova gamma prodotti, sia di quelle di front end, correlate al miglioramento della sottoscrizione di fondi comuni e al positivo andamento del comparto titoli, sia delle commissioni di performance sui fondi italiani. Per questi ultimi, in particolare, ha inciso anche la diminuzione delle commissioni passive, a seguito della revisione degli accordi di distribuzione con gli sportelli Sanpaolo che ha modificato favorevolmente le aliquote di retrocessione.

A tali risultati si è contrapposto il trend negativo delle commissioni nette inerenti ai prodotti di tipo unit e index linked, per effetto della contrazione della nuova produzione assicurativa e, in misura minore, dell'aumento delle commissioni retrocesse agli sportelli Sanpaolo a seguito della revisione degli accordi di bancassurance.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Risultato degli investimenti finanziari	1.892,8	2.873,5	-980,7	-34%
- investimenti immobiliari	-1,0	-0,5	-0,5	-95%
- attività finanziarie disponibili per la vendita	905,7	749,4	156,3	21%
- attività finanziarie possedute sino alla scadenza	0,1	0,1	0,0	0%
- attività finanziarie designate a fair value	639,3	2.129,9	-1.490,7	-70%



- attività finanziarie possedute per essere negoziate	150,7	-114,8	265,4	231%
- finanziamenti e crediti	187,6	95,8	91,8	96%
- altre attività finanziarie	10,4	13,5	-3,1	-23%
Risultato delle passività finanziarie	-765,4	-1.562,9	797,5	-51%
- passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-615,2	-1.478,2	863,0	-58%
- altre passività finanziarie	-150,2	-84,7	-65,5	77%
Totale	1.127,4	1.310,6	-183,2	-14%

Nell'esercizio 2006 i proventi e gli oneri finanziari netti, dati dalla somma di quelli derivanti da strumenti a fair value rilevato a conto economico (pari a 174,7 milioni) e di altri strumenti e investimenti immobiliari (pari a 952,7 milioni), sono diminuiti del 14%, attestandosi complessivamente a 1.127,4 milioni di euro (1.310,6 milioni nel 2005).

Questo risultato non riflette adeguatamente la qualità della gestione finanziaria nel corso del 2006, in quanto è influenzato significativamente dallo sfavorevole andamento degli strumenti finanziari classificati a fair value, che hanno condizionato i titoli collegati alle polizze di tipo unit e index linked.

La gestione finanziaria è stata, infatti, caratterizzata dagli effetti positivi di una gestione degli investimenti più efficiente, sia in termini di asset allocation, attraverso una politica mirata a differenziare gli investimenti anche in altre classi (equity e obbligazioni corporate in particolare), sia grazie alla copertura del rischio di tasso, con operazioni volte a proteggere gli investimenti dal pericolo di rialzi. Tali effetti sono riscontrabili nel risultato delle attività finanziarie disponibili per la vendita, in aumento del 21%, pari a 905,7 milioni di euro rispetto ai 749,4 milioni del 2005.

Spese di gestione				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Provvigioni e altre spese di acquisizione	160,0	120,5	39,5	33%
Spese di gestione degli investimenti	9,8	11,3	-1,5	-13%
Altre spese di amministrazione	510,5	401,5	109,0	27%
Totale	680,3	533,3	147,0	28%

Le spese di gestione sono cresciute del 28% passando a 680,3 milioni di euro, dai 533,3 milioni del 2005. Le provvigioni e altre spese di acquisizione sono aumentate del 33%, soprattutto a causa delle maggiori provvigioni di mantenimento riconosciute agli sportelli Sanpaolo. Le spese di gestione degli investimenti sono invece diminuite del 13%, principalmente grazie a una migliore efficienza delle strutture.

Le altre spese di amministrazione sono cresciute di 109 milioni (27%), raggiungendo i 510,5 milioni di euro. Su questo risultato ha influito per circa 40 milioni il maggiore costo del lavoro, in seguito al rafforzamento delle strutture nelle società del Gruppo, e per circa 70 milioni l'incremento delle spese di amministrazione. Su queste ultime ha influito per circa 30 milioni la holding, che nel corso del 2006 ha sostenuto anche spese non ricorrenti legate all'avvio del progetto di quotazione in Borsa, sospeso in occasione della fusione tra Banca Intesa e Sanpaolo IMI, e per circa 40 milioni i costi correlati alle nuove iniziative progettuali, alle spese pubblicitarie nonché al processo di rilevazione e rafforzamento del sistema dei controlli interni previsto dalla normativa Sarbanes Oxley Act e dalla legge 262/2005.

Altri ricavi e costi

Gli altri ricavi netti hanno registrato un saldo negativo pari a 41,2 milioni di euro (-140,8 milioni nel 2005). Il miglioramento rispetto al 2005 è attribuibile prevalentemente alla riduzione di alcuni accantonamenti, al completamento di ammortamenti nonché alla variazione della quota di terzi del risultato dei fondi comuni partecipati, nei quali investono le unit linked e che figurano all'interno della voce in esame.

Perdita delle attività operative cessate

Le perdite delle attività non correnti al netto delle imposte si sono attestate a 28,5 milioni di euro (35,8 milioni nel 2005) e riflettono il contributo delle controllate francesi in via di dismissione appartenenti al raggruppamento Fideuram Wargny. Le perdite pregresse maturate all'interno di questo raggruppamento hanno comportato anche un beneficio fiscale, che ha dato luogo all'iscrizione nell'apposita voce di conto economico di imposte anticipate attive per circa 15 milioni.



Analisi dei risultati patrimoniali

Fra le voci patrimoniali del bilancio consolidato di Eurizon Financial Group, gli investimenti e disponibilità liquide nonché le riserve tecniche e passività finanziarie hanno rappresentato, rispettivamente, circa il 95% e 90% del totale attivo e passivo.

Investimenti e disponibilità liquide				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Investimenti immobiliari	40,1	39,3	0,8	2%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,6	0,1	0,5	n.s.
Investimenti posseduti sino alla scadenza	3,5	4,7	-1,2	-26%
Finanziamenti e crediti	5.359,9	4.639,6	720,3	16%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.733,4	19.282,7	3.450,7	18%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	27.994,9	27.456,9	538,0	2%
Subtotale	56.132,4	51.423,3	4.709,1	9%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.041,0	1.652,8	-611,8	-37%
Totale complessivo	57.173,4	53.076,1	4.097,3	8%

Il totale degli investimenti, pari a 57.173,4 milioni di euro, è aumentato di 4.097,3 milioni (+8%), per effetto sia dell'incremento delle attività finanziarie, che ha comportato anche una ricomposizione del portafoglio titoli a favore della componente disponibile per la vendita, come meglio illustrato in seguito, sia dell'aumento degli impieghi in campo interbancario correlato alla crescita della raccolta diretta in conti correnti e depositi.

La grande maggioranza degli attivi finanziari disponibili per la vendita, iscritti nel bilancio della controllata Eurizon-Vita e in crescita del 3% a quasi 20 miliardi di euro (la parte rimanente è riferibile al bilancio di Banca Fideuram), è costituita dagli investimenti dei prodotti assicurativi e finanziari in gestioni separate, prevalentemente concentrati su emittenti governativi appartenenti all'Ume e caratterizzati da un profilo qualitativo particolarmente elevato. Gli investimenti di natura azionaria, invece, hanno un'incidenza contenuta sul totale e sono prevalentemente rappresentati da azioni emesse da società residenti nei Paesi dell'area euro, in particolare appartenenti al settore finanziario, utilities, telecomunicazioni ed energia.

Gli attivi finanziari designati a fair value, a fronte principalmente dei prodotti finanziari e assicurativi unit e index linked, hanno evidenziato una modesta crescita, attestandosi a quasi 28 miliardi. Questi sono rappresentati, per oltre il 90%, da fondi comuni in cui sono investite le polizze unit linked (consolidati integralmente qualora Eurizon-Vita detenga la maggioranza delle quote in circolazione), da titoli e derivati a fronte delle polizze index linked e da titoli gestiti nell'ambito dei fondi pensione aperti.

I differenti valori netti di mercato rispetto ai valori di carico contabile hanno determinato l'iscrizione di 35,8 milioni di euro (contro 91,6 milioni di fine 2005) nella riserva di patrimonio netto relativa agli utili e perdite riferiti alle valutazioni dei titoli disponibili per la vendita.

Riserve tecniche				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Prodotti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili	15.013,4	14.542,1	471,3	3%
Prodotti assicurativi	7.548,7	7.598,2	-49,5	-1%
Totale	22.562,1	22.140,3	421,8	2%
- shadow accounting	235,6	636,6	-401,0	-63%

Le riserve tecniche, che evidenziano gli impegni verso gli assicurati connessi con i prodotti assicurativi (quasi interamente Vita) e i prodotti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili, si sono attestate a 22.562,1 milioni di euro, con un incremento del 2% rispetto a fine dicembre 2005, dovuto sia alla favorevole evoluzione dei mercati (soprattutto nella seconda parte dell'anno) che si è riflessa nei rendimenti da riconoscere agli assicurati, sia al saldo positivo tra premi e oneri registrato da tali prodotti.



Le riserve tecniche comprendono l'effetto dovuto all'applicazione dello shadow accounting alle attività finanziarie appartenenti alle gestioni separate, consistente nell'allocatione tra gli impegni verso gli assicurati della quota di loro competenza delle plusvalenze potenziali nette sul portafoglio d'investimento. Nell'esercizio in esame l'applicazione di tale tecnica ha evidenziato plusvalenze potenziali nette di spettanza degli assicurati per 235,6 milioni di euro, da confrontare con 636,6 milioni di fine 2005 (-63%). Tale calo è riconducibile all'aumento dei tassi di interesse.

Passività finanziarie				
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	
Prodotti finanziari senza partecipazione discrezionale agli utili	23.113,4	22.515,8	597,6	3%
- unit linked finanziarie	11.863,3	11.485,5	377,8	3%
- index linked finanziarie	10.934,8	10.784,7	150,1	1%
- prodotti con attivi specifici	315,2	245,6	69,6	28%
Altre passività finanziarie	7.533,4	5.396,5	2.136,9	40%
Totale	30.646,8	27.912,3	2.734,5	10%

Le passività finanziarie relative ai prodotti finanziari senza partecipazione discrezionale agli utili, rappresentati prevalentemente dalle index linked e dalle unit linked finanziarie, si sono attestate a 23.113,4 milioni di euro, in aumento del 3% rispetto alla fine del 2005. La crescita consegue sia ai volumi di nuova produzione registrati nell'anno dai prodotti index linked, collocati presso le reti bancarie, sia all'incremento di valore degli attivi a fronte delle polizze index e unit, riconducibile all'andamento positivo dei mercati finanziari.

Le altre passività finanziarie, riferibili quasi esclusivamente all'attività bancaria, sono risultate pari a 7.533,4 milioni di euro (erano state 5.369,5 milioni al 31 dicembre 2005). La crescita del 40% è attribuibile al notevole progresso della raccolta in conto corrente e in pronti contro termine delle controllate Banca Fideuram e Fideuram Bank Luxembourg. L'aumento della liquidità strutturale derivante dalla favorevole raccolta dalla clientela è alla base del già esaminato incremento del portafoglio di attività finanziarie di proprietà del Gruppo che, secondo le politiche di investimento stabilite, ha visto una riallocazione del portafoglio titoli a favore della componente disponibile per la vendita.

Schemi di bilancio per settore di attività

Il Gruppo Eurizon ha identificato tre segmenti di attività:

- Vita;
- Danni;
- Asset management e altri servizi finanziari.

I risultati di ogni segmento rappresentano la situazione patrimoniale ed economica delle società appartenenti a quel settore, inteso come business unit distinta e autonoma. Ciò comporta l'elisione degli effetti economici e patrimoniali delle operazioni effettuate sia tra società appartenenti al medesimo segmento, sia tra società appartenenti a settori diversi. Viene precisato che una singola società può contribuire a una stessa voce di più settori.

Nei prospetti di stato patrimoniale e conto economico che seguono sono riportati i risultati al 31 dicembre 2006. Il perimetro comprende Eurizon Capital Sgr e le sue partecipate per l'intero esercizio.



Stato patrimoniale per settore di attività

(in migliaia di euro)		Vita	Danni	Asset management e altri servizi finanziari	Infragruppo	Totale
1	Attività immateriali	24.612	437	54.357	-	79.406
2	Attività materiali	32.479	32	56.795	-	79.440
3	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	11.537	34.798	-	-	46.335
4	Investimenti	48.183.208	121.932	8.319.769	492.496	56.142.279
5	Crediti diversi	277.757	19.862	473.919	68.617	702.921
6	Altri elementi dell'attivo	696.960	5.357	381.237	3.914	1.079.640
7	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	140.623	12.987	1.118.749	231.310	1.041.049
	Totale attività	49.367.176	195.405	10.404.826	796.337	59.171.070
1	Patrimonio netto					2.543.506
2	Accantonamenti	9.305	-	232.128	-	241.433
3	Riserve tecniche	22.473.540	109.697	-	21.160	22.562.077
4	Passività finanziarie	23.628.827	1.747	7.762.727	746.465	30.646.836
5	Debiti	999.290	24.549	853.430	28.345	1.848.924
6	Altri elementi del passivo					1.328.294
	Totale patrimonio netto e passività	49.367.176	195.405	10.404.826	796.337	59.171.070

Conto economico per settore di attività

(con Eurizon Capital Sgr e le sue controllate incluse per tutto il periodo)

(in migliaia di euro)		Vita	Danni	Asset management e altri servizi finanziari	Infragruppo	Totale
1.1	Premi netti	2.813.395	52.026	-	-	2.865.421
1.2	Commissioni attive	350.437	-	1.848.114	26.174	2.172.377
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	174.876	-	-107	-	174.769
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	973.929	3.215	240.792	4.196	1.213.740
1.6	Altri ricavi	104.716	236	21.518	25.187	101.283
1	Totale ricavi e proventi	4.417.353	55.477	2.110.317	55.557	6.527.590
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	3.238.916	22.980	-	1.212	3.260.684
2.2	Commissioni passive	238.878	-	1.196.046	-	1.434.924
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	51	-	51
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	132.913	138	128.320	345	261.026
2.5	Spese di gestione	292.651	25.967	413.621	51.922	680.317
2.6	Altri costi	59.490	1.373	83.725	2.078	142.510
2	Totale costi e oneri	3.962.848	50.458	1.821.763	55.557	5.779.512
	Utile dell'esercizio prima delle imposte	454.505	5.019	288.554	-	748.078



Sviluppo del business

Le masse amministrato complessivamente dal Gruppo Eurizon a fine 2006 hanno raggiunto i 192.563,4 milioni di euro, in crescita del 4% rispetto alla consistenza di fine 2005. Tale dato include le riserve tecniche e le passività finanziarie Vita e Danni, il patrimonio dell'Asset management e quello degli altri servizi finanziari, al netto delle duplicazioni tra le diverse linee di business (imputabili principalmente agli stock gestiti relativi ai prodotti Vita).

Patrimonio amministrato		
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005
Riserve Vita	45.565,6	44.580,3
Riserve Danni	109,7	75,9
Asset management	158.922,6	156.142,6
Altri servizi finanziari	21.199,1	17.723,7
Duplicazioni infragruppo	33.233,6	32.921,6
Patrimonio amministrato al netto di duplicazioni infragruppo	192.563,4	185.600,9
Raccolta lorda Vita	6.103,6	8.117,8
Raccolta lorda Danni	99,2	61,2
Totale raccolta assicurativa	6.202,8	8.179,0

Nel dettaglio, per quanto riguarda il business Vita, il totale delle riserve tecniche e passività finanziarie è ammontato a 45.565,6 milioni di euro (in crescita del 2% rispetto al 2005), di cui 22.452,3 milioni di riserve tecniche e 23.113,4 milioni di passività finanziarie.

Nel business Danni le riserve tecniche sono state pari a 109,7 milioni di euro (+45% rispetto a fine 2005).

Nell'Asset management le masse complessive hanno raggiunto i 158.922,6 milioni di euro, in crescita del 2% rispetto al 2005 per effetto della raccolta positiva e della rivalutazione degli stock.

Gli altri servizi finanziari hanno registrato un aumento del 20% in termini di masse amministrato, raggiungendo 21.199,1 milioni di euro grazie alla crescita del risparmio amministrato e all'impulso che i private banker di Banca Fideuram hanno dato alla commercializzazione di prodotti di terzi.

La raccolta lorda assicurativa è ammontata a 6.202,8 milioni di euro, di cui 6.103,6 milioni in raccolta lorda Vita e 99,2 milioni in premi Danni. La raccolta lorda Vita è composta da 578,4 milioni di premi Vita, 2.247,2 milioni di premi relativi a prodotti finanziari con partecipazione agli utili e 3.278 milioni di raccolta di prodotti finanziari senza partecipazione agli utili.

Vita

Il Gruppo Eurizon è presente nel business Vita attraverso EurizonVita ed EurizonLife, società di diritto irlandese operante in Italia in regime di libera prestazione di servizi. I prodotti sono distribuiti attraverso 4.216 private banker di Banca Fideuram e gli sportelli della rete Sanpaolo, nonché attraverso il canale diretto e le altre banche con le quali sono in essere specifici accordi di distribuzione.



Da gennaio 2007 è stata inoltre avviata la rete dei consulenti EurizonVita, gli esperti previdenziali che propongono al segmento mass market prodotti pensionistici e di investimento innovativi. La rete rappresenta il primo esempio in Italia di creazione di un team di consulenti selezionati e formati per analizzare le esigenze dei clienti e aiutarli a scegliere il piano previdenziale più adatto a ciascun profilo. A dicembre 2006, in vista della partenza operativa della rete, il numero dei venditori reclutati ammontava a 73 unità.

Raccolta lorda e nuova produzione Vita

(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Totale raccolta lorda Vita	6.103,6	8.117,8	-25%
- promotori	1.392,8	1.430,4	-3%
- rete Sanpaolo	4.656,6	6.641,7	-30%
- altri canali (inclusa direzione)	54,1	45,7	19%
Nuova produzione Vita	5.296,5	7.345,9	-28%
Promotori	901,9	969,8	-7%
- premi unici unit linked	790,4	866,8	-9%
- premi unici tradizionali	24,6	56,3	-56%
- premi ricorrenti unit linked	67,0	46,7	43%
- premi previdenza	19,8	-	-
Rete Sanpaolo	4.344,3	6.334,6	-31%
- premi unici unit linked	673,7	643,5	5%
- premi unici index linked	1.505,5	2.838,5	-47%
- premi unici tradizionali	2.073,0	2.751,1	-25%
- premi ricorrenti unit linked	3,5	3,5	-
- premi ricorrenti tradizionali	59,2	61,8	-4%
- premi previdenza	29,5	36,2	-19%
Altri canali	50,3	41,5	21%
- premi unici unit linked	0,1	0,3	-78%
- premi unici index linked	30,3	13,0	133%
- premi unici tradizionali	19,8	27,7	-29%
- premi ricorrenti unit linked	-	-	-54%
- premi ricorrenti tradizionali	-	0,5	-89%
- premi previdenza	0,1	-	n.s.

La raccolta lorda Vita totale del Gruppo Eurizon a fine 2006 è stata pari a 6.103,6 milioni di euro, in flessione rispetto agli 8.117,8 milioni dell'anno precedente (-25%). La nuova produzione ha totalizzato 5.296,5 milioni, in calo del 28%.

La flessione della raccolta e della nuova produzione nel corso dell'esercizio è in parte riconducibile al trend negativo registrato dal mercato (-7,8%) e in parte all'interruzione della vendita di polizze di capitalizzazione per la gestione della tesoreria della clientela private e istituzionale (nel 2005 le polizze di capitalizzazione ammontavano a 470,6 milioni). Tale decisione è stata presa alla luce dell'impatto negativo che questo tipo di prodotto genera sul valore del portafoglio. Inoltre, la concentrazione della produzione su segmenti di prodotto a maggiore valore aggiunto, caratterizzati da durate più lunghe, maggiori coperture assicurative e motori finanziari più sofisticati, ha portato a una contrazione della raccolta di index linked, passata dai 2.851,5 milioni del 2005 ai 1.535,7 milioni del 2006 (-46%).

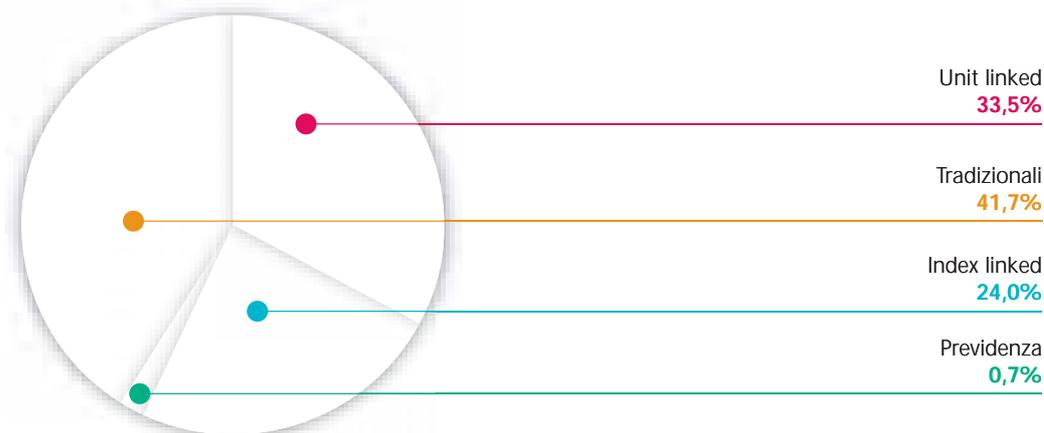
A fine 2006 la quota di mercato di Eurizon, in termini di nuova produzione annualizzata, su tutta la produzione distribuita in Italia, è stata pari al 9,7% rispetto al 12,4% di fine 2005 (fonte Ania).



Riserve Ias		
(in milioni di euro)	1/01/2006	1/01/2005
Tradizionali	19.017,5	18.404,6
Unit linked	15.284,1	15.166,7
Index linked	10.934,8	10.784,7
Previdenza	329,2	224,2
Totale	45.565,6	44.580,2

Nel complesso le riserve tecniche e passività finanziarie Vita a fine anno hanno registrato 45.565,6 milioni di euro, di cui 15.284,1 milioni riconducibili alle unit linked, 10.934,8 milioni alle index linked, 19.017,5 milioni ai prodotti di tipo tradizionale e 329,2 milioni ai prodotti previdenziali.

Composizione riserve tecniche per prodotto



La nuova produzione realizzata dalla rete Sanpaolo è stata pari a 4.344,3 milioni di euro, in calo del 31% rispetto al 2005. Nel complesso la quota di mercato del Gruppo relativa alla nuova produzione distribuita dagli sportelli bancari (inclusi anche gli sportelli non Sanpaolo) a dicembre 2006 è stata pari al 10,3% (fonte Ania). Gli sportelli bancari e postali sono stati i canali che hanno sofferto maggiormente (il calo della nuova produzione rispetto all'anno precedente è stato del 9,7%) a causa della minore raccolta di polizze tradizionali e di capitalizzazione.

Nello specifico, i prodotti index linked venduti dagli sportelli Sanpaolo hanno raccolto 1.505,5 milioni di euro (passando dal 45 al 35% della nuova raccolta totale); le polizze di tipo tradizionale hanno invece totalizzato 2.132,2 milioni (passando dal 44 al 49% della nuova raccolta). La vendita di polizze di tipo unit linked è risultata in linea con quella di fine 2005 e si è fortemente concentrata (oltre il 70% del comparto) su prodotti multimanager rivolti non solo alla clientela private ma, grazie al lancio in corso d'anno di Sanpaolo All, anche alla clientela retail.

La distribuzione attraverso gli sportelli bancari continua a privilegiare prodotti a premio unico che, anche nel 2006, hanno rappresentato il 98% della raccolta. Il catalogo prodotti a disposizione del canale bancario è stato rivisto sia nel comparto tradizionale sia in quello delle unit linked. I nuovi prodotti lanciati nel corso del 2006 hanno raccolto 2.211,6 milioni di euro, pari al 51% di tutta la nuova produzione. Tra i più importanti, a giugno sono stati lanciati Sanpaolo Futura (raccolti 378 milioni), prodotto rivalutabile a premio unico che introduce meccanismi di incentivazione dei gestori finalizzati all'aumento delle performance, e Sanpaolo All (nuova produzione per 181,4 milioni), unit linked multimanager prodotta dalla compagnia irlandese EurizonLife che offre possibilità di investire in dieci fondi assicurativi protetti e non protetti.

La nuova produzione realizzata dal canale private banker di Banca Fideuram, fortemente concentrata su prodotti di tipo unit linked, ha totalizzato 901,9 milioni di euro, in contrazione del 7% rispetto all'anno precedente. Va però evidenziata la buona crescita della produzione di polizze unit linked a premio ricorrente (+43%) e dei prodotti previdenziali.



Grazie al forte impulso all'innovazione di prodotto l'offerta a disposizione dei private banker è stata ampiamente rivisitata. A inizio anno è stato introdotto il Fip multiramo Fideuram Progetto Pensione (13,5 milioni raccolti nell'esercizio), che si caratterizza per logiche di investimento di tipo Life cycle, con ribilanciamenti verso componenti più protette all'avvicinarsi dell'età pensionabile in funzione del portafoglio complessivo del cliente e del suo profilo di rischio. A settembre è stata introdotta la unit linked Fideuram Suite (152,5 milioni in tre mesi), che risponde a logiche multimanager e di total return, le cui prime due linee Suite Optima si caratterizzano per differenti livelli di rischio e durata dell'investimento. Nel corso del 2007 il prodotto è stato arricchito con nuove linee (total return e yield capture) e nuove soluzioni personalizzabili differenziate per segmento di clientela. Complessivamente i nuovi prodotti lanciati nel 2006 hanno raccolto 185,7 milioni di euro e hanno rappresentato il 21% della nuova produzione.

La nuova produzione realizzata attraverso altri canali, ossia tramite specifici accordi distributivi con altre banche come Cariforli e Carifirenze, ha evidenziato una crescita del 21% rispetto al 2005, raggiungendo 50 milioni di euro, con una concentrazione su prodotti index linked rispetto a quelli tradizionali.

I cambiamenti introdotti dalla normativa sulla previdenza complementare nel corso del 2006 hanno creato nuove opportunità di mercato a partire dal primo gennaio 2007. Per affrontare questa sfida, Eurizon ha attuato una strategia fondata sull'innovazione di prodotto e sull'introduzione di nuovi modelli di business. La gamma dei prodotti previdenziali (Pip e fondi pensione aperti) distribuiti da tutte le reti è stata completamente rivista e adeguata alla normativa: è stata avviata la rete dei consulenti previdenziali EurizonVita, specializzati nell'offerta di una nuova linea di prodotti previdenziali e di investimento finalizzati alle esigenze di risparmio di lungo periodo; è stato sviluppato nei fondi pensione un modello operativo integrato in grado di fornire ai fondi chiusi negoziali sia servizi di gestione degli attivi (attraverso Eurizon Capital Sgr) sia garanzie finanziarie e assicurative (tramite EurizonVita).

Movimentazioni contratti - Vita

(in milioni di euro)	Contratti al 31/12/2005	Nuovi contratti	Altri ingressi	Liquidazioni e decadenze	Altre uscite	Contratti al 31/12/2006
Unit linked	465.133	26.761	45.092	44.105	45.589	447.292
Index linked	692.644	105.751	174	130.204	5	668.360
Tradizionali	579.718	60.662	4.821	64.886	1.889	578.426
Capitalizzazione	520	-	3	79	-	444
Previdenziali	151.611	5.153	9.462	14.044	9.800	142.382
Fip	25.373	14.362	34	416	226	39.127
Temporanee caso morte	219.274	235.635	85	32.226	6.665	416.103
Fondi pensione aperti	-	3.711	14.978	168	331	18.190
Totale	2.134.273	452.035	74.649	286.128	64.505	2.310.324

A fine 2006 i clienti EurizonVita sono ammontati a circa 2 milioni e 300 mila, di cui 900 mila in coassicurazione con Poste Italiane.



Danni

Il Gruppo Eurizon è attivo nel business Danni con EurizonTutela, società nata il primo settembre 2006 dalla fusione per incorporazione di Fideuram Assicurazioni in Egida Assicurazioni. I prodotti sono distribuiti attraverso i 4.216 private banker di Banca Fideuram, gli sportelli della rete Sanpaolo e Poste Italiane.

Raccolta Danni			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Premi lordi Danni	99,2	61,2	62%
Private banker	9,0	9,7	-8%
- prodotto infortuni	3,1	3,3	-6%
- prodotto malattia	5,7	6,3	-9%
- altro	0,2	0,1	9%
Bancassurance	90,2	51,5	75%
- prodotti bundled	64,2	32,8	96%
- prodotti stand alone	26,0	18,7	39%
Riserve tecniche lorde	109,7	75,9	45%
Private banker	18,2	19,6	-7%
Bancassurance	91,5	56,3	63%

Nel 2006 la raccolta premi complessiva si è attestata a 99,2 milioni di euro, in crescita del 62% rispetto ai 61,2 milioni di fine 2005. Il canale bancario ha contribuito per l'81% dei premi con un totale di 80 milioni; i private banker per il 9%, con premi per 9 milioni; Poste Italiane per il 10% con premi per 10,2 milioni di euro.

I prodotti complementari a quelli bancari venduti presso lo sportello, i cosiddetti prodotti bundled, hanno raccolto 64,2 milioni di euro, di cui il 78% relativi alle polizze a protezione del credito (Cpi, creditor protection insurance), vendute in abbinamento a mutui e prestiti.

Il segmento dei prodotti offerti singolarmente (stand alone), come ad esempio la polizza Infortuni o la polizza Abitazione e famiglia, ha registrato un significativo incremento arrivando a fine 2006 a un totale di 26 milioni di euro.

Nell'ambito delle riserve tecniche lorde Danni, pari a 109,7 milioni di euro, le riserve sinistri hanno inciso per 34,3 milioni di euro e le riserve premi per 74,2 milioni. L'elevato livello di queste ultime rispetto al totale è correlato alla lunga durata dei contratti di tipo creditor protection insurance.

Anche nel settore Danni, Eurizon ha intrapreso un significativo rinnovamento della gamma prodotti. Tra quelli offerti singolarmente, a gennaio è iniziata la commercializzazione di una polizza dedicata a tutelare infortuni, anche di piccola entità, avvenuti durante l'attività lavorativa, il tempo libero o la vita familiare e di relazione. Tra i prodotti complementari, nel mese di giugno è stato avviato il collocamento di Sanpaolo business, il nuovo pacchetto assicurativo legato ai finanziamenti e indirizzato a professionisti e a piccole medie imprese; a luglio, invece, Neos Banca (rete Sanpaolo) ha iniziato la commercializzazione di tre nuovi prodotti abbinati alla sottoscrizione di prestiti personali, ai finanziamenti finalizzati all'acquisto di un'auto o ad altri beni di consumo.

Nel corso del 2006 il combined ratio è stato pari a 93,3%, in crescita rispetto all'80,2% del 2005. La crescita è principalmente dovuta a un aumento del commission ratio riconducibile al maggiore peso del segmento Cpi, tipicamente caratterizzato da commissioni maggiori.

A fine 2006 i titolari di polizze Danni EurizonTutela sono saliti a oltre 460 mila unità (circa 265 mila a dicembre 2005), di cui circa 330 mila clienti della rete bancaria, 120 mila di Poste Italiane e circa 13 mila dei private banker di Banca Fideuram.



Asset management e altri servizi finanziari

Il Gruppo Eurizon è presente nell'Asset management con Eurizon Capital Sgr e le sue controllate, e con le società di gestione del risparmio di Banca Fideuram.

La gamma prodotti, che comprende fondi comuni, gestioni patrimoniali, mandati istituzionali e fondi di fondi hedge, viene distribuita attraverso la rete dei 4.216 private banker di Banca Fideuram, gli sportelli Sanpaolo e il canale istituzionale.

Il segmento altri servizi finanziari fa riferimento alla distribuzione di prodotti di terzi (prevalentemente fondi comuni) e di prodotti bancari tradizionali, effettuata dai private banker di Banca Fideuram nell'ambito della loro attività di consulenza finanziaria.

Asset under management e asset under administration			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Fondi comuni (inclusi sottostanti altri prodotti)	77.538,6	79.440,6	-2%
Fondi di fondi	1.706,1	980,4	74%
Fondi speculativi	531,1	413,3	28%
Gestioni patrimoniali	37.652,9	35.133,7	7%
Gestioni istituzionali (incluse deleghe fondi interni unit e Fpa)	31.810,6	30.870,2	3%
Deleghe attive fondi e Gp + fondi pensione	9.683,4	9.304,5	4%
Totale Asset management	158.922,6	156.142,6	2%
Prodotti di terzi	5.678,3	3.759,9	51%
Risparmio amministrato	15.520,8	13.963,8	11%
Totale altri servizi finanziari	21.199,1	17.723,7	20%
Totale Asset management e altri servizi finanziari	180.121,8	173.866,3	4%

Nel complesso i volumi gestiti e amministrati al 31 dicembre 2006 hanno raggiunto 180.121,8 milioni di euro (in crescita del 4% rispetto a fine 2005), con un maggior contributo alla crescita derivante dagli altri servizi finanziari. Questi ultimi, a fine anno, sono ammontati a 21.199,1 milioni, in aumento del 20% rispetto al 2005 per effetto della politica commerciale di Banca Fideuram, focalizzata sull'apertura dell'architettura a prodotti di case terze. Positive anche le masse relative all'Asset management che hanno raggiunto i 158.922,6 milioni di masse gestite, in aumento del 2%.

A dicembre 2006 il Gruppo Eurizon detiene una posizione di leadership nel mercato italiano dell'Asset management, con una quota del 16,8% (fonte Assogestioni).

Flussi netti			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Fondi comuni (inclusi sottostanti altri prodotti)	-3.825,1	-2.047,1	n.s.
Fondi di fondi	669,1	83,0	n.s.
Fondi speculativi	100,7	-21,2	n.s.
Gestioni patrimoniali	1.799,0	4.517,5	n.s.
Gestioni istituzionali (incluse deleghe fondi interni unit e Fpa)	229,0	5.058,3	n.s.
Deleghe attive fondi e Gp + fondi pensione	245,3	1.470,3	n.s.
Totale Asset management	-782,0	9.060,8	n.s.
Prodotti di terzi	1.752,7	1.407,5	25%
Risparmio amministrato	1.141,0	292,0	291%
Totale altri servizi finanziari	2.893,7	1.699,5	70%
Totale Asset management e altri servizi finanziari	2.111,8	10.760,3	-80%

Il segmento Asset management e altri servizi finanziari ha registrato un flusso netto complessivo di 2.111,8 milioni di euro, cui ha contribuito una componente negativa di 782 milioni di euro relativa all'Asset management e una componente positiva per 2.893,7 milioni di euro relativa ai prodotti di terzi e al risparmio amministrato collocati attraverso le reti di private banker di Banca Fideuram.



Il confronto con l'anno precedente (-80%) risulta particolarmente penalizzante anche per effetto di alcune componenti straordinarie che avevano influenzato il risultato del 2005, quali: il trasferimento a Eurizon Capital Sgr delle deleghe per le gestioni separate del portafoglio polizze tradizionali ex Fideuram Vita (circa 2.900 milioni di euro); l'incentivazione per lo switch da prodotti terzi a prodotti istituiti da Eurizon Capital Sgr svolta sulla rete di sportelli Sanpaolo della direzione commerciale Nord-Est (a seguito dell'integrazione di Cardine), che a dicembre 2005 aveva contribuito al risultato per circa 2.000 milioni di euro.

Nel 2006 i fondi comuni hanno registrato un flusso netto negativo per 3.825,1 milioni di euro, con un andamento allineato a quello del mercato (il flusso netto degli Oicr è stato negativo per circa 9,4 miliardi di euro). In Eurizon la flessione dei fondi comuni ha riguardato in particolare l'obbligazionario, mentre il flusso dei fondi flessibili è stato invece positivo. Le gestioni patrimoniali hanno evidenziato dei risultati positivi dovuti all'innovazione di prodotto attuata durante l'anno su entrambe le reti distributive.

Positivo l'andamento degli altri servizi finanziari anche grazie alla strategia commerciale di Banca Fideuram, che ha aperto l'architettura distributiva a case terze. È inoltre significativamente aumentata la quota del risparmio amministrato anche grazie al lancio dei nuovi certificatees.

Durante l'anno l'innovazione di prodotto si è concentrata sulle aree che hanno evidenziato maggiore dinamismo anche per il resto del mercato. Per il canale bancario, l'inizio del 2006 ha visto l'arricchimento della gamma dei fondi comuni d'investimento con prodotti total return (i fondi Absolute Return hanno registrato una raccolta netta di 3.188,3 milioni di euro), mentre la seconda parte dell'anno si è contraddistinta per il lancio dei fondi di fondi multimanager Sanpaolo Manager Selection (raccolta netta per 304,2 milioni) e per la razionalizzazione dei prodotti della famiglia Alternative. Complessivamente, la raccolta netta generata dai nuovi prodotti è risultata pari a 5.096 milioni.

Anche i private banker hanno potuto contare su un catalogo prodotti più ricco, grazie al lancio di nuove gestioni patrimoniali multimanager (Gp Equipe, raccolta netta per 881,1 milioni di euro) e multiasset (Gp Synthesis, raccolta netta per 504,8 milioni) e all'arricchimento della gamma di prodotti multibrand attraverso nuovi accordi con case terze per la distribuzione di fondi comuni. Il buon andamento della raccolta dei private banker negli ultimi mesi del 2006 è stato supportato dal lancio di Advanced Capital II, un nuovo fondo di fondi private equity (che ha raccolto a dicembre, mese di collocamento, 132,9 milioni) dedicato alla clientela di fascia alta (high net worth), e di una nuova gamma di certificatees Stars. Questi ultimi prodotti hanno la particolarità di interrompere automaticamente l'investimento nel momento in cui si verifica una condizione predefinita relativamente al sottostante (lo Sprint certificate, lanciato a dicembre, ha raccolto 81,2 milioni). Complessivamente i volumi generati dai nuovi prodotti di Banca Fideuram sono stati pari a 4.344 milioni.

Canali distributivi

Rete Sanpaolo

Con l'ingresso di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate all'interno di Eurizon a metà 2006 sono stati ridiscussi e formalizzati i contratti distributivi che regolano i rapporti tra le fabbriche prodotto di Eurizon (assicurativo Vita e Danni, Asset management) e la rete degli sportelli Sanpaolo (3.201 filiali al 31 dicembre 2006).

Nell'ambito dell'accordo quadro, con decorrenza dal primo luglio 2006, sono state tracciate le linee guida del rapporto di distribuzione, che prevedono continuità nel lungo periodo e compensi allineati alle condizioni di mercato.

Rete Sanpaolo			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Totale patrimonio gestito	103.997,0	101.548,7	2%
Riserve Vita	30.058,0	29.539,9	1%
Riserve Danni	78,8	51,3	54%
Asset management	73.860,2	71.957,5	3%
Flussi netti Asset management	262,4	3.518,3	-93%
Raccolta lorda Vita	4.656,6	6.641,7	-30%
Raccolta lorda Danni	71,5	43,3	65%



Al 31 dicembre 2006 il patrimonio gestito riferito al canale Sanpaolo ha raggiunto 103.997 milioni di euro, in crescita del 2% rispetto a fine 2005.

La raccolta ha evidenziato un trend in flessione sia per quanto riguarda l'Asset management sia per quanto riguarda il Vita. L'Asset management ha subito il cattivo andamento della raccolta netta nel comparto dei fondi comuni d'investimento, trend peraltro confermato anche a livello complessivo di mercato (Assogestioni ha mostrato una raccolta netta riferita agli Oicr a fine 2006 negativa per 9,4 miliardi di euro). Il confronto con il 2005 è penalizzante a causa degli effetti straordinari (per circa 4.900 milioni) intercorsi l'anno precedente e illustrati nel capitolo Asset management e altri servizi finanziari. La flessione del 30% nella raccolta Vita è principalmente imputabile all'interruzione della commercializzazione delle polizze di capitalizzazione e alla riduzione del peso delle index linked (come spiegato nel capitolo Vita), trend che riflette la maggiore attenzione rivolta da Eurizon alla vendita di prodotti a maggior contenuto assicurativo.

Private banker di Banca Fideuram e Sanpaolo Invest

A fine esercizio la rete dei private banker (Banca Fideuram e Sanpaolo Invest) ha raggiunto le 4.216 unità, in crescita di 66 promotori rispetto al 2005. Il risultato è frutto sia di un incremento dei private banker reclutati (288 unità a dicembre 2006), sia di una maggiore retention dell'attuale struttura, grazie all'avvio di nuove politiche di fidelizzazione che hanno portato a una riduzione delle uscite (222 unità contro le 335 del 2005).

Al 31 dicembre 2006 il patrimonio gestito dai private banker ha raggiunto 67.449,2 milioni di euro, in crescita del 5% rispetto al dato di fine 2005.

Private banker			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Totale patrimonio amministrato	67.449,2	63.955,5	5%
- riserve Vita	13.286,9	12.990,8	2%
- riserve Danni	18,2	19,6	-7%
- Asset management	42.552,0	42.780,9	-1%
- altri servizi finanziari	21.199,1	17.723,7	20%
- duplicazioni	9.606,9	9.559,5	n.s.
Flussi netti	1.808,6	869,3	108%
- Vita	83,1	-14,7	-667%
- Asset management	-1.232,5	-674,7	83%
- altri servizi finanziari	2.893,7	1.699,5	70%
- duplicazioni	-64,3	140,8	-146%
Raccolta lorda Vita	1.392,8	1.430,4	-3%
Raccolta lorda Danni	9,0	9,7	-8%

Il settore degli altri servizi finanziari si è distinto con una crescita del 20%, raggiungendo 21.199,1 milioni di euro, in particolare grazie al successo della politica di apertura ai fondi di terzi destinati a completare l'offerta alla clientela. L'Asset management ha raggiunto un patrimonio gestito pari a 42.552 milioni di euro, mentre le riserve Vita si sono attestate a 13.286,9 milioni.

Al 31 dicembre 2006, i private banker di Banca Fideuram si sono confermati leader di mercato tra le reti con una quota del 29,4% sulle masse amministrate (fonte Assoreti).

Nel corso dell'anno Banca Fideuram ha avviato progetti rivolti in modo particolare a rafforzare le competenze dei private banker. È stato lanciato un approccio commerciale basato sulla mappatura dei bisogni e del profilo di rischio/rendimento del cliente al fine di identificare la proposta più adatta alle esigenze specifiche, che contribuisce a rafforzare il ruolo consulenziale dei private banker nei confronti della clientela. È stata inoltre realizzata Key-Tv, la televisione riservata ai private banker del Gruppo e dedicata alla presentazione dei nuovi prodotti, alla formazione e agli aggiornamenti dai mercati.

Al 31 dicembre 2006 il numero di clienti si è attestato a 668 mila unità.



Consulenti previdenziali EurizonVita

Per sfruttare le opportunità di mercato create dalla riforma della previdenza, in un contesto caratterizzato dalla crescente consapevolezza del bisogno di integrare la pensione pubblica con soluzioni di investimento complementari e dalla scarsità di prodotti semplici e concorrenziali, il Gruppo Eurizon ha creato una propria rete di vendita specializzata in prodotti previdenziali e di investimento in grado di soddisfare le esigenze di risparmio di lungo periodo.

La rete EurizonVita è operativa dall'8 gennaio 2007, con una squadra di 73 consulenti previdenziali (diventati già 127 a fine febbraio). I consulenti analizzano i bisogni previdenziali della clientela e identificano il prodotto più adatto nell'ambito di una gamma semplice e trasparente, sia nella struttura dei costi sia nelle condizioni generali di contratto. Il modello di business prevede che il consulente si occupi di proporre il prodotto previdenziale al cliente, mentre l'attività post-vendita è centralizzata in EurizonVita. Un team aziendale di esperti (Servizio Amico), accessibile attraverso un numero verde, risponde alle esigenze di informazione dei clienti e supporta la gestione dell'agenda dei consulenti. L'offerta iniziale comprende tre prodotti multiramo della linea EurizonVita Progetto: Progetto Pensione, un piano individuale di previdenza (Pip); Progetto Flessibile, una polizza a premi ricorrenti a vita intera; Progetto Unico, una polizza vita intera a premio unico.

Altri canali distributivi

Gli altri canali distributivi del Gruppo Eurizon includono gli accordi commerciali con Poste Italiane e con altre banche (tra le maggiori Cariforli e Carifirenze), e il patrimonio libero della compagnia dato in gestione a Eurizon Capital Sgr (il business istituzionale realizzato direttamente con clientela extra-captive).

Altri canali distributivi			
(in milioni di euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2005/2006
Totale patrimonio gestito	21.117,2	20.096,8	5%
- riserve Vita	2.220,7	2.049,6	8%
- riserve Danni	12,8	5,0	156%
- Asset management	18.343,5	17.578,6	4%
- patrimonio libero compagnia	540,2	463,6	17%
Flussi netti Asset management	343,3	1.568,5	-78%
Raccolta lorda Vita	54,1	45,7	19%
Raccolta lorda Danni	18,7	8,2	128%

Il patrimonio relativo agli altri canali distributivi a fine 2006 è cresciuto del 5% rispetto all'anno precedente, con 21.117,2 milioni di euro. Di questi, 7.643,7 milioni si riferiscono all'attività di gestione degli attivi che Eurizon Capital Sgr svolge nei confronti della clientela istituzionale. All'interno di questo business, più della metà delle masse riguardano le deleghe di gestione relative al mercato della previdenza, nel quale Eurizon Capital Sgr è leader con una quota del 20,1% (rilevazione al primo semestre 2006).

Masse per 9.365 milioni di euro riguardano invece il business in white labelling, ovvero la gestione di prodotti personalizzati e con marchio del cliente ma istituiti e gestiti da Eurizon Capital Sgr. Per sfruttare le opportunità del mercato derivanti dal nuovo business previdenziale e dall'apertura delle architetture distributive verso prodotti terzi, Eurizon Capital Sgr ha investito per realizzare prodotti rivolti in modo particolare alla clientela istituzionale, costituendo una specifica struttura a essa dedicata.

Nel corso del 2006 Eurizon Capital SA ha aperto due presidi all'estero, a Santiago del Cile e Singapore, al fine di esplorare nuove opportunità, di promuovere il collocamento dei fondi comuni di diritto lussemburghese e sviluppare future iniziative commerciali.

Nel corso dell'anno è stato finalizzato un accordo di distribuzione con Banco Best (gruppo Banco Espírito Santo) per l'intermediazione dei fondi di Eurizon Capital SA in Portogallo. La banca portoghese distribuirà infatti i comparti della gamma dell'umbrella fund Sanpaolo International Fund a clienti sia retail sia istituzionali.



Gestione e controllo dei rischi

I principi di base

Eurizon Financial Group attribuisce una forte rilevanza alla gestione e al controllo dei rischi, che basa su tre principi fondamentali:

- cultura dei rischi diffusa in azienda;
- sistemi di misurazione e controllo allineati alla best practice internazionale;
- separazione organizzativa fra aree di business deputate alla gestione e funzioni addette al controllo.

Alm e Risk based capital del segmento assicurativo

La crescente attenzione ai temi di valore, rischio e capitale che ha interessato negli ultimi tre anni il settore assicurativo in tutta Europa si è espressa in molteplici forme: dalla pubblicazione dei principi guida per lo European embedded value (Eev) nel maggio 2004 da parte del Cfo Forum, ai cantieri di lavoro attivati nei vari stati dell'Unione europea per l'elaborazione e il recepimento della normativa sulla solvibilità nell'ambito del progetto Solvency II (lanciato ufficialmente nella primavera 2004), fino alla costituzione di un'organizzazione ad hoc da parte del Ceiops (Committee of European insurance and occupational pensions supervisors). Alcuni Paesi, tra cui il Regno Unito, si sono mossi in anticipo con disposizioni normative che già recepiscono lo spirito delle precedenti iniziative. Altri, tra cui l'Italia, stanno definendo l'impianto normativo che dovrà regolamentare il sistema del controllo e della gestione dei rischi delle compagnie di assicurazione.

Per quanto riguarda l'attività Eurizon in questo comparto, nel corso del primo semestre 2006, in linea con i tempi previsti, si è concluso con successo il progetto Fap (Financial analysis program), avviato nel secondo semestre 2005, il cui obiettivo è la misurazione del valore (Eev, European embedded value) e del rischio (Rbc, Risk based capital) in conformità, rispettivamente, ai principi del Cfo Forum e a quelli del Solvency II. La struttura del progetto era modulata in cinque sottoprogetti: due dedicati alla migrazione su un'unica piattaforma del modello di calcolo dell'embedded value tradizionale per i prodotti assicurativi e finanziari (unit linked) emessi dalle tre compagnie confluite in EurizonVita (Sanpaolo Vita, Fideuram Vita e Noricum Vita), uno alla costruzione di una base dati efficiente per gli attivi e due allo sviluppo del modello dinamico stocastico di Alm (Asset & liability management), Eev e Rbc per i prodotti assicurativi e finanziari del perimetro EurizonVita, inclusa EurizonLife.

Il modello dinamico di Alm, Eev e Rbc ora a disposizione di EurizonVita sviluppa proiezioni su scenari economici generati stocasticamente, simulando l'evoluzione del valore di attività e passività sulla base delle caratteristiche tecniche dei prodotti, dell'andamento simulato delle variabili finanziarie significative e di una regola di gestione che indirizza investimenti e disinvestimenti. L'impianto di Alm consente di calcolare i flussi di cassa futuri "da" e "verso" l'azionista in ogni scenario e di conseguenza il loro valore attuale medio, ovvero il valore del business in force (Vif, Value in force) e di estrarre da esso la quota derivante dalle opzioni di minimo garantito vendute ai clienti. La misura del valore temporale delle Fog (Financial options and guarantees) è un dato richiesto dai principi del Cfo Forum e rappresenta un'informazione essenziale per la divulgazione di un European embedded value.

Il modello di Alm si configura quale strumento indispensabile per la misurazione del Rbc, definito come variazione del valore su un orizzonte temporale annuo, con un intervallo di confidenza prefissato. I fattori di rischio, a fronte dei quali il modello misura il fabbisogno di capitale, sono di natura attuariale e finanziaria. Tra i primi sono presi in considerazione i rischi derivanti da dinamiche di riscatto estreme, da shock sulla mortalità e longevità, da pressioni sulle spese; tra i secondi sono presi in considerazione scenari di stress su un orizzonte periodale annuo per i tassi di interesse, lo spread di credito e l'andamento dei mercati azionari. A queste due componenti del capitale di rischio va aggiunta quella relativa ai rischi operativi e reputazionali. La metodologia seguita per la determinazione del capitale necessario è "univariata", nel senso che si determina prima quanto capitale è necessario per ciascun fattore di rischio e poi si procede a individuare la misura aggregata di capitale sulla base delle correlazioni esistenti tra i diversi rischi.

La metrica adottata, ovvero la variazione di valore espressa in termini di Vif o di Eev, riflette una valutazione mark to market che si contrappone a un'analisi basata su valori di bilancio. Questa scelta di metodo ha non solamente il vantaggio di riflettere fedelmente la posizione economica e di solvibilità della compagnia, evitando sottostime dei rischi, ma soprattutto è coerente con una struttura di gestione dei rischi che include la possibilità di effettuare transazioni sul mercato. Il modello consente, infatti, di costruire portafogli di investimento coerenti con la struttura delle passività e di prendere consapevolmente decisioni di investimento, in particolare sulle gestioni speciali Vita, permettendo alla società di controllare in via continuativa il profilo di rischio dei singoli portafogli, la loro redditività attesa e l'assorbimento di capitale derivante dalle scelte finanziarie e dalle dinamiche attuariali che sottendono il business.

Rischi finanziari dei portafogli di investimento

Le società del Gruppo Eurizon presentano portafogli d'investimento costituiti sia a copertura degli impegni presi nei confronti degli assicurati (assicurativo Vita e Danni), sia a fronte del patrimonio libero e della liquidità generata dalla raccolta da clientela.

In entrambi i casi il principale strumento di controllo e monitoraggio dei rischi di mercato e credito è costituito dalla Investment policy che le principali società del Gruppo (EurizonVita per il comparto assicurativo e Banca Fideuram per quello dei servizi finanziari) hanno adottato e che definiscono le finalità e i limiti operativi che devono contraddistinguere gli investimenti in termini di asset investibili e asset allocation, distribuzione per classi di rating e rischio di credito, concentrazione per emittente e settore, rischi di mercato (a sua volta misurati in termini di sensitività alla variazione dei fattori di rischio e di Value at risk).

Le scelte d'investimento, l'evoluzione del portafoglio e il rispetto dei limiti operativi, articolati nelle diverse tipologie, sono oggetto di discussione, con frequenza di regola mensile, in appositi comitati investimenti riuniti nell'ambito delle società del Gruppo e, trimestralmente, nell'ambito del comitato finanza, costituito a livello di Eurizon Financial Group, con compiti di indirizzo strategico dell'attività delle società del Gruppo.

Rischi operativi e reputazionali

Nell'ambito del nuovo accordo sul capitale regolamentare, noto come Basilea II, il rischio operativo è stato definito come il "rischio di perdite derivanti da disfunzioni a livello di procedure, personale e sistemi interni, oppure da eventi esogeni"; la definizione regolamentare include il rischio giuridico. Il Gruppo Sanpaolo IMI (ora Intesa Sanpaolo) ha inoltre esteso il perimetro ai rischi reputazionali.

In considerazione del fatto che la compliance agli aspetti regolamentari (Basilea II per il settore bancario e Solvency II per quello assicurativo) rappresenta anche una straordinaria opportunità per migliorare la capacità di gestire il rischio e per ottimizzare i processi operativi e le attività di controllo, è stato avviato a livello di Gruppo Sanpaolo IMI lo sviluppo di un modello interno di tipo Ama (Advanced measurement approach) per la gestione del rischio operativo e per la stima del corrispondente requisito patrimoniale, gestionale e regolamentare. A tal fine è stato definito un regolamento di Gruppo contenente i principi guida, la normativa e i processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo dei rischi operativi, cui fanno riferimento tutte le controllate.

Il modello interno di misurazione utilizza un approccio sia quantitativo che qualitativo. La componente quantitativa si avvale di due attività: la raccolta delle informazioni sulle perdite operative aziendali (Loss data collection, Ldc) e l'analisi quantitativa delle stime soggettive tramite un Risk self assessment (Rsa) ovvero un'autovalutazione del profilo di rischio operativo svolta da ciascuna unità organizzativa per mezzo di appositi questionari, parametrizzati sulla base di indicatori di esposizione, e realizzata mediante analisi di scenario. La Loss data collection viene strutturata in accordo con le linee guida del Gruppo, classificando gli eventi secondo la tipologia (Event type) e le perdite secondo una mappatura di effetti di perdita, il tutto correlato a una griglia di fattori di rischio. Il database del Gruppo, in cui vengono censiti i dati, garantisce la completezza e l'uniformità di raccolta, nonché la successiva possibilità di utilizzo per le elaborazioni relative ai requisiti patrimoniali e la reportistica.

La componente qualitativa consiste nella valutazione del contesto operativo (Vco) che ha per obiettivo la valutazione del presidio dei rischi e l'individuazione di possibili cause, a livello organizzativo, gestionale, tecnico e legale, di potenziali eventi di perdite. Infine ci si avvale di dati storici di perdita provenienti da consorzi. Il database e il modello dei rischi operativi sono unitari a livello di Gruppo.

La gestione e il controllo dei rischi operativi adottato con il regolamento riflette una struttura di governance a piramide tra gli operational risk management (Orm) del Gruppo, delle unità o società decentrate e di quelle referenti, garantendo un presidio completo e una uniformità di approccio.

Nel corso del 2006 si è completata la fase di ristrutturazione del Gruppo Eurizon che ha portato all'attuale configurazione, in cui i settori di attività (finanziario, Asset management, assicurativo previdenziale e servizi) presentano ciascuno peculiarità differenti nell'ambito dell'operational risk.



Pertanto da metà anno, in un'ottica di razionalizzazione è stato costituito un presidio Orm che, oltre a svolgere le ordinarie attività anche in outsourcing, ha il compito di coordinare le strutture delle controllate. Le attività di Ldc e Rsa sono a regime nelle società del Gruppo. È prevista anche la realizzazione della fase di Vco nel corso del 2007. I referenti Orm hanno partecipato a sessioni formative.

Contestualmente alle attività descritte, si sta implementando un regolare e strutturato sistema di reporting interno, che ha portato alla costituzione del comitato rischi operativi di Eurizon. Tale comitato si riunirà periodicamente, anche al fine di concorrere ai processi decisionali per la gestione, la mitigazione o il trasferimento dei rischi.

I rischi di carattere reputazionale vengono censiti in occasione del lancio di nuovi prodotti e monitorati nel tempo attraverso l'aggiornamento di indicatori di rischio e di redditività rapportata al rischio. Le due principali reti distributrici (Sanpaolo e Banca Fideuram) hanno inoltre sviluppato modelli e strumenti finalizzati a valutare l'adeguatezza dei prodotti e l'efficacia di ogni nuovo investimento, sulla base sia delle specificità dell'investitore in termini di propensione al rischio, orizzonte temporale e altre specifiche esigenze, sia del portafoglio complessivo preesistente e delle sue caratteristiche di diversificazione e grado di rischio.





Altre informazioni

Composizione dell'azionariato

Eurizon Financial Group è una società del Gruppo bancario Intesa Sanpaolo ed è controllata dalla capogruppo Intesa Sanpaolo con una partecipazione diretta del 100%.

Fino al primo gennaio 2007, data di efficacia della fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa, la società apparteneva al Gruppo bancario Sanpaolo IMI ed era controllata dalla capogruppo Sanpaolo IMI con una partecipazione diretta del 100%.

Attività di direzione e coordinamento

Eurizon Financial Group esercita l'attività di direzione e coordinamento, ex art. 2497 e seguenti c.c., sulle sue controllate, dirette e indirette, ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ex art. 2497 e seguenti c.c., esercitata da Intesa Sanpaolo.

Operazioni con parti correlate

Il consiglio di amministrazione di Eurizon Financial Group ha provveduto a recepire la procedura del Gruppo Sanpaolo IMI per la deliberazione delle operazioni con parti correlate finalizzata a stabilire specifiche competenze e responsabilità.

Eurizon non ha posto in essere nel periodo operazioni atipiche e/o inusuali né infragruppo né con parti correlate né con terzi.

Nel corso dell'esercizio sono state realizzate operazioni con parti correlate di carattere ordinario (di natura non atipica né inusuale) come disciplinate e definite dalla normativa Consob e dalla capogruppo. Tali operazioni, poste in essere sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica nel rispetto delle disposizioni di legge e delle procedure interne previste allo scopo, sono state regolate a condizioni di mercato. Il dettaglio dei rapporti intersocietari tra Eurizon con le proprie controllate e le società del Gruppo Sanpaolo IMI (ora Gruppo Intesa Sanpaolo) è riportato nel paragrafo "Rapporti con imprese del Gruppo".

L'esercizio 2006 è stato caratterizzato da operazioni infragruppo, rilevanti in particolare sotto il profilo societario, che si collocano nell'ambito del progetto di sviluppo del Gruppo Eurizon.

In particolare:

- al fine di concentrare tutte le attività e le risorse dedicate ai servizi strumentali in un'unica unità operativa, individuata in Universo Servizi, controllata indirettamente da Eurizon, il 16 febbraio 2006 il consiglio di amministrazione di Banca Fideuram ha deliberato il conferimento, in favore di Universo Servizi, del ramo d'azienda relativo alle attività di It, processing back office, call center e servizi generali e immobiliari. Il 7 aprile 2006 l'assemblea ordinaria di Universo Servizi ha deliberato l'aumento del capitale sociale, al servizio del conferimento, da 18.000.000 a 18.947.370 euro, emettendo 947.370 nuove azioni ordinarie dal valore nominale di 1 euro l'una, tutte con godimento regolare, da sottoscrivere a un prezzo complessivo di 1,380 milioni di euro, di cui 947.370 a titolo di valore nominale e 432.630 a titolo di sovrapprezzo. L'atto di conferimento tra le due controparti è stato stipulato il 27 aprile 2006, con effetti dal primo maggio 2006;



- al fine di concentrare nell'ambito del Gruppo Eurizon tutte le attività di asset management, i consigli di amministrazione di Sanpaolo IMI e di Eurizon Financial Group hanno approvato, nelle riunioni rispettivamente del 24 gennaio 2006 e del 13 febbraio 2006, il trasferimento a Eurizon Financial Group della partecipazione detenuta da Sanpaolo IMI in Eurizon Capital Sgr (già Sanpaolo IMI Asset Management Sgr). Il trasferimento è avvenuto mediante la vendita delle azioni Eurizon Capital Sgr per un corrispettivo pari a 1,9 miliardi di euro. Ricorrendo i presupposti di cui all'articolo 2343 bis c.c., l'8 giugno 2006 l'acquisizione è stata altresì autorizzata dall'assemblea ordinaria dei soci della società. La vendita è stata preceduta da un aumento a pagamento in denaro del capitale sociale, interamente versato dal socio unico Sanpaolo IMI per 15 milioni, elevando pertanto il suddetto capitale da 101 milioni a 116 milioni, con pagamento di un sovrapprezzo di complessivi 1,885 miliardi di euro;
- allo scopo di creare un'unica realtà attiva nel settore assicurativo Danni, i consigli di amministrazione di Eurizon e di EurizonVita, nelle riunioni rispettivamente del 22 marzo e del 17 marzo 2006, hanno autorizzato la fusione per incorporazione di Fideuram Assicurazioni in EurizonTutela (ex Egida). La fusione delle due compagnie è stata autorizzata dall'Isvap il 21 luglio 2006 e ha avuto efficacia dal primo settembre 2006 con effetti contabili e fiscali dal primo gennaio 2006. Al fine di dar corso a un piano di interventi di capitalizzazione di EurizonTutela, da realizzarsi tra il 2006 e il 2008, nell'assemblea straordinaria del 20 novembre 2006, il socio unico EurizonVita ha deliberato un aumento in denaro a pagamento del capitale sociale della compagnia per 20 milioni di euro;
- in esecuzione della delibera consiliare assunta il 12 maggio 2006, Eurizon e Sanpaolo IMI hanno sottoscritto il 25 luglio 2006 un accordo quadro, con efficacia decorrente dal primo luglio 2006 e di durata novennale rinnovabile tacitamente di tre anni in tre anni, disciplinante, tra l'altro: (i) i principi normativi, gli aspetti economici e le linee guida che regoleranno l'attività di distribuzione e segnalazione da parte della rete di sportelli bancari Sanpaolo dei prodotti assicurativi (Vita e Danni), previdenziali e di risparmio gestito offerti o gestiti dal Gruppo Eurizon; (ii) la specifica regolamentazione delle condizioni che verranno applicate alla distribuzione dei prodotti del Gruppo Eurizon e dei servizi connessi a tale distribuzione; (iii) le linee guida e i principi generali cui si devono improntare le attività attraverso le quali il Gruppo Eurizon offrirà i propri prodotti e servizi alla rete di sportelli del Gruppo bancario Sanpaolo IMI. Successivamente alla formalizzazione di questo accordo quadro, le singole società prodotte del Gruppo Eurizon hanno preso atto degli impegni assunti da Eurizon, concordando con ciascuna rete del Gruppo bancario Sanpaolo IMI nuovi contratti di distribuzione, di contenuto conforme e coerente con quanto stabilito nel medesimo accordo quadro, in sostituzione di quelli esistenti;
- il 24 luglio 2006, a copertura delle esigenze finanziarie rivenienti dall'esecuzione dell'offerta pubblica d'acquisto volontaria lanciata da Eurizon sulla totalità delle azioni di Banca Fideuram ai sensi degli artt. 102 e seguenti del d.lgs. n. 58/98, Banca IMI ha concesso alla società un finanziamento nella forma tecnica di una linea di credito per un ammontare massimo complessivo pari a 1.320 milioni di euro e remunerata con un tasso di interesse in linea con la prassi di mercato per operazioni similari. Sempre il 24 luglio 2006, Banca IMI ha concluso con la società un contratto di garanzia, a condizioni di mercato, in favore degli azionisti di Banca Fideuram che avrebbero aderito all'offerta per l'esatto adempimento delle obbligazioni assunte da Eurizon a seguito dell'offerta;
- al fine di far fronte al fabbisogno economico della società stimato fino al termine del 2006, è stata estesa la linea di credito già concessa da Banca Fideuram nel 2005 per l'ammontare di 9,5 milioni di euro. In particolare, nella riunione del 16 ottobre 2006, il consiglio di amministrazione ha approvato la richiesta di estensione di questa linea di credito fino a complessivi massimi 25 milioni di euro. Nella riunione del 25 gennaio 2007, anche in considerazione del confluire a fine 2006 dei pagamenti relativi al processo di quotazione, avviato nel corso dell'esercizio e successivamente interrotto, il consiglio ha deliberato di richiedere un'ulteriore estensione fino a complessivi massimi 50 milioni di euro. La linea di credito è stata concessa a condizioni standard;
- in data e per valuta 16 novembre 2006 il socio unico Sanpaolo IMI (ora Intesa Sanpaolo) ha effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale pari a 1.250 milioni di euro, per soddisfare le esigenze in termini di patrimonio di vigilanza secondo le normative vigenti a seguito dell'offerta pubblica di acquisto lanciata dalla società su azioni di Banca Fideuram. Il socio unico ha reso noto alla società che il versamento è da ritenersi subordinato risolutivamente all'esecuzione, entro il 31 dicembre 2007 e nell'ambito del previsto processo di quotazione della società, di un aumento di capitale da parte di Eurizon. Qualora tale condizione si verifici, la società sarà conseguentemente tenuta alla restituzione del versamento, nei limiti dell'aumento di capitale eseguito. Nel caso in cui non sia stato eseguito alcun aumento di capitale correlato alla quotazione entro la data stabilita, il versamento rimarrà acquisito in via definitiva al patrimonio della società, a mezzo di conversione dello stesso in capitale. Intesa Sanpaolo ha comunque la facoltà di convertire il versamento in capitale anche prima della scadenza fissata qualora se ne ravvisassero le condizioni;
- il 5 dicembre 2006 Banca IMI ha concluso con la società un contratto di garanzia, a condizioni di mercato, in favore degli azionisti di Banca Fideuram che avrebbero aderito all'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'art. 108 del d.lgs. n. 58/98 per l'esatto adempimento delle obbligazioni assunte da Eurizon a seguito dell'offerta.



Rapporti con imprese del Gruppo

Le società appartenenti al Gruppo Eurizon hanno posto in essere con società del Gruppo Sanpaolo IMI (dal primo gennaio 2007 Gruppo Intesa Sanpaolo) le seguenti operazioni di natura economica e patrimoniale rientranti nell'ambito dell'ordinaria operatività.

In merito ai rapporti patrimoniali sono da evidenziare:

- il possesso di titoli obbligazionari emessi dalla controllante Sanpaolo IMI o da sue controllate;
- i crediti e debiti attribuibili a rapporti di distacco di personale o di riaddebito di spese inerenti all'utilizzo di spazi idonei messi a disposizione delle società del Gruppo Eurizon;
- i depositi in conto corrente accessi presso banche del Gruppo Sanpaolo IMI;
- le riserve accantonate a fronte di contratti assicurativi sottoscritti da imprese del Gruppo Sanpaolo IMI;
- i debiti per prestiti subordinati;
- i debiti per le commissioni di spettanza delle reti Sanpaolo, maturate a fronte del collocamento dei prodotti assicurativi delle società del Gruppo Eurizon;
- i crediti/debiti relativi all'istituto del consolidato fiscale nazionale nei confronti della controllante Sanpaolo IMI, rappresentati dall'onere tributario per Ires versato dalla capogruppo.

In merito ai rapporti economici, invece, risaltano principalmente:

- i proventi netti derivanti dagli strumenti finanziari emessi dalle società del Gruppo Sanpaolo IMI;
- le competenze maturate sui conti correnti aperti presso le banche;
- i costi e ricavi derivanti dai contratti di servizi in essere e aventi a oggetto il reciproco distacco di personale, la messa a disposizione di spazi attrezzati, l'outsourcing di attività operative e di coordinamento/indirizzo strategico;
- gli oneri netti derivanti dalle liquidazioni di prestazioni assicurative nei confronti di società del Gruppo Sanpaolo IMI e dalla variazione delle riserve tecniche;
- l'onere per interessi passivi relativi ai prestiti subordinati;
- l'onere rappresentato dai compensi provvigionali e dalle commissioni passive riconosciute alla rete nel caso di collocamento di contratti assicurativi o di investimento;
- le commissioni di gestione riconosciute alle società del Gruppo Sanpaolo IMI, cui è affidata la gestione dei portafogli mobiliari.

Tra i rapporti con la controllante Sanpaolo IMI e le società sottoposte al suo controllo al 31 dicembre 2006 figurano:

- attività per un ammontare di circa 9.500 milioni;
- passività per un ammontare di circa 1.200 milioni;
- proventi per un ammontare di circa 700 milioni;
- oneri per un ammontare di circa 950 milioni;
- garanzie per un ammontare di circa 900 milioni.

Nel corso del secondo semestre dell'anno, Eurizon ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria sulle azioni di Banca Fideuram detenute da terzi a un prezzo di 5 euro per azione. A seguito dell'offerta, il 25 ottobre 2006, Eurizon è divenuta titolare, anche tenendo conto delle azioni proprie detenute da Banca Fideuram, del 92,5% dell'intero capitale sociale. In considerazione della volontà di Eurizon di non ricostituire il flottante, la società ha promosso, dal 12 dicembre 2006 al 18 gennaio 2007, un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria residuale sulle azioni ancora in circolazione. A conclusione dell'offerta residuale, Eurizon ha raggiunto il 98,7% del capitale sociale di Banca Fideuram, tenuto conto delle azioni proprie detenute da quest'ultima. Come annunciato nei documenti di offerta e ai sensi della normativa vigente, entro quattro mesi dalla conclusione dell'offerta residuale, Eurizon eserciterà il diritto di acquisto sulle residue azioni di Banca Fideuram (cosiddetto squeeze out). Il prezzo di acquisto sarà fissato da Kpmg, quale esperto nominato dal Tribunale civile di Roma, tenuto conto anche del corrispettivo dell'offerta residuale e delle quotazioni di Borsa delle azioni ordinarie di Banca Fideuram degli ultimi sei mesi.

Le società del Gruppo Eurizon non hanno effettuato, direttamente o per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, acquisti di azioni di Banca Fideuram o di Sanpaolo IMI, a eccezione di quelle acquisite da Eurizon nell'ambito della offerta pubblica di acquisto promossa sulle azioni Banca Fideuram.

Banca Fideuram è titolare di n. 12.655.273 azioni proprie destinate al servizio del piano di stock option 2005/2008.



Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

Nel corso del 2006 il numero degli amministratori e sindaci che hanno fatto parte degli organi societari delle società appartenenti al Gruppo Eurizon è stato pari a 206. L'importo complessivo dei compensi percepiti dagli interessati in relazione agli incarichi ricoperti in tale ambito è stato di 5,5 milioni di euro.

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci		
	Numero	Importo in migliaia di euro
Amministratori	165	4.791
Sindaci	41	733
Totale	206	5.524

Possesso di azioni proprie e della società controllante

Eurizon Financial Group, al 31 dicembre 2006, non possiede direttamente azioni proprie o della capogruppo Sanpaolo IMI (ora Intesa Sanpaolo).



Risorse umane

Il 2006 si è caratterizzato per l'ampio processo di ristrutturazione e integrazione societaria che ha portato all'attuale assetto organizzativo di Eurizon. Le operazioni più rilevanti in termini di gestione delle risorse umane hanno riguardato:

- la costituzione della struttura organizzativa di Eurizon Financial Group;
- l'accentramento di tutte le attività di information technology e di back office all'interno di Universo Servizi;
- l'ingresso nel Gruppo di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate;
- la progettazione e la strutturazione della rete dei consulenti previdenziali di EurizonVita e del relativo staff di coordinamento.

Il processo di consolidamento del Gruppo Eurizon è stato supportato da un'intensa attività di gestione e organizzazione del personale volta a due obiettivi. In primo luogo, la riallocazione più efficiente delle risorse già in organico, nel rispetto delle procedure sindacali previste dalla contrattazione collettiva. Il trasferimento ha registrato 650 persone che sono entrate nella nascente capogruppo e in Universo Servizi. In secondo luogo, l'inserimento di nuove professionalità e competenze dall'esterno. In quest'ultimo ambito, l'attività di reclutamento è stata finalizzata in modo particolare alla costituzione del canale dei consulenti previdenziali di EurizonVita. La rete ha avviato l'operatività l'8 gennaio 2007, con 104 risorse assunte nel 2006 e dedicate alla struttura commerciale e all'attività di gestione. Sono stati inoltre predisposti gli strumenti contrattuali e di incentivazione del personale di vendita, nonché un importante piano di formazione sulle tematiche specifiche della previdenza complementare.

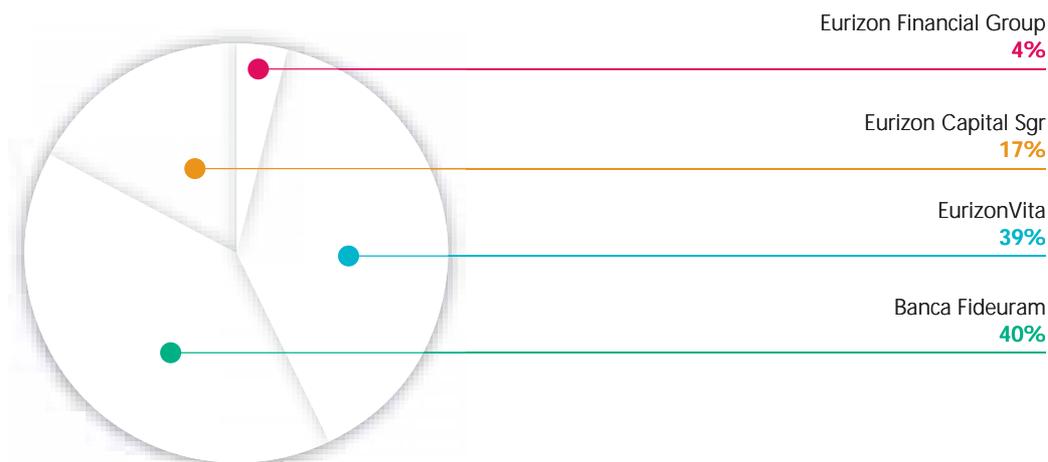
Composizione

Al 31 dicembre 2006, l'organico del Gruppo era costituito da 2.851 persone, in crescita di 226 unità (+8,5%) rispetto all'anno precedente. L'incremento è principalmente imputabile al rafforzamento delle strutture di governo e controllo del Gruppo e alla costituzione del nuovo canale di vendita di EurizonVita, operativo sul mercato a partire da gennaio 2007.

Organico del Gruppo	31/12/2006	31/12/2005
	Eurizon Financial Group	125
EurizonVita e controllate	1.117 ^(*)	479
Banca Fideuram e controllate	1.132 ^(*)	1.681
Eurizon Capital Sgr e controllate	477	465
Totale Gruppo	2.851	2.625

^(*) I dati tengono conto del trasferimento, tramite conferimento di ramo d'azienda, di circa 550 dipendenti da Banca Fideuram a Universo Servizi (controllata da EurizonVita), a partire dal primo maggio 2006.

Risorse per società



Fasce d'età

L'età media del personale è di circa 38 anni, pur in presenza di alcune professionalità con consolidata anzianità aziendale. L'età media dei dirigenti è di 47 anni, a fronte di 42 anni per i quadri direttivi/funzionari e di 33 anni per gli impiegati.

Tipologie contrattuali

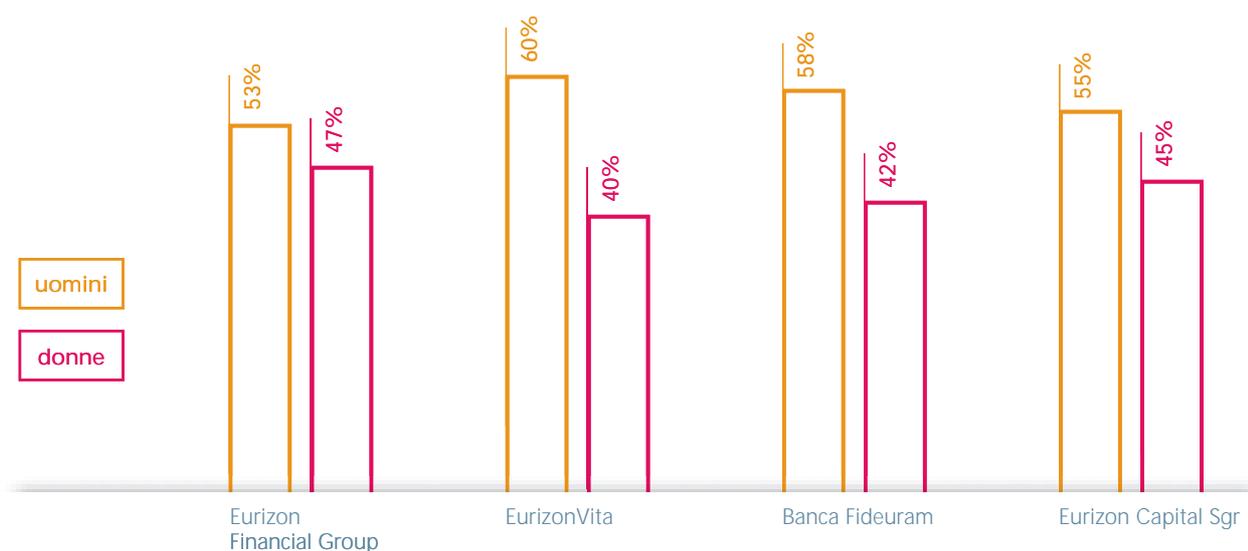
Il 94% delle risorse umane ha un rapporto di lavoro diretto con le società del Gruppo, il 2% è costituito da dipendenti distaccati dal Gruppo Intesa Sanpaolo, mentre il 4% ha un rapporto di lavoro atipico (con forme contrattuali quali collaborazioni a progetto e lavoro interinale). Delle 2.447 risorse con rapporto di lavoro diretto operanti nel territorio italiano, 562 sono inquadrate secondo il C.c.n.l. assicurativo e 1.885 secondo il C.c.n.l. del credito.

Nel corso dell'anno sono state avviate alcune iniziative finalizzate all'integrazione e all'omogeneizzazione delle politiche e delle modalità di gestione del personale di tutto il Gruppo. In particolare, è stato adottato un sistema omogeneo di incentivazione del management ed è stata intrapresa un'opera di allineamento dei trattamenti economici, che ha visto come primo passo l'adozione di uno specifico regolamento per tutti i dirigenti assicurativi riguardante i principali trattamenti integrativi. Sono stati inoltre avviati specifici progetti per l'adozione di modelli organizzativi e strumenti unificati nella gestione del personale.

Pari opportunità

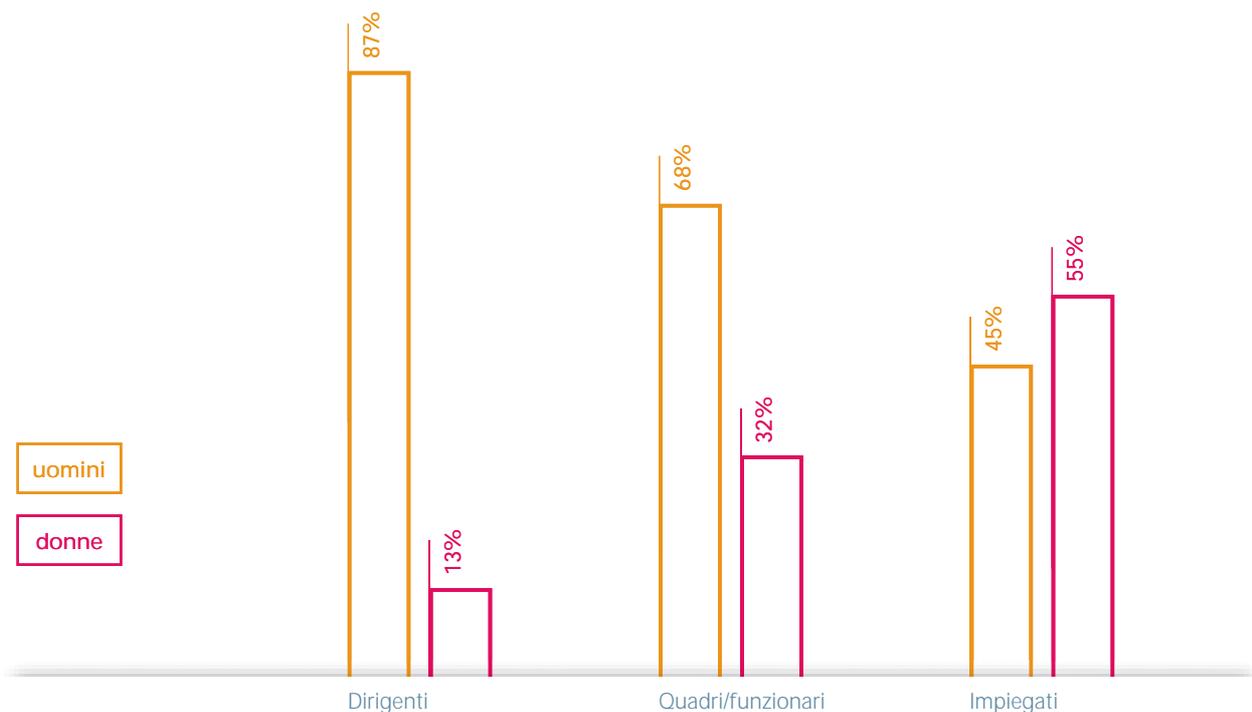
Il dimensionamento dell'organico vede un equilibrio tra presenza femminile (42% del totale dei dipendenti) e maschile (58%). A fine anno, la quota di donne con ruoli di responsabilità (dirigente e quadro direttivo/funzionario) era pari al 38% del personale femminile, a fronte del 63% per quanto riguarda gli uomini. Nella sola capogruppo Eurizon Financial Group il rapporto tra donne e uomini raggiunge quasi la parità (47% contro il 53%): su 19 dirigenti, sei sono donne e su 63 tra quadri e funzionari, 27 sono donne.

Distribuzione % uomini/donne



A livello consolidato, gli inquadramenti del Gruppo sono così distribuiti:

Distribuzione % uomini/donne per inquadramento

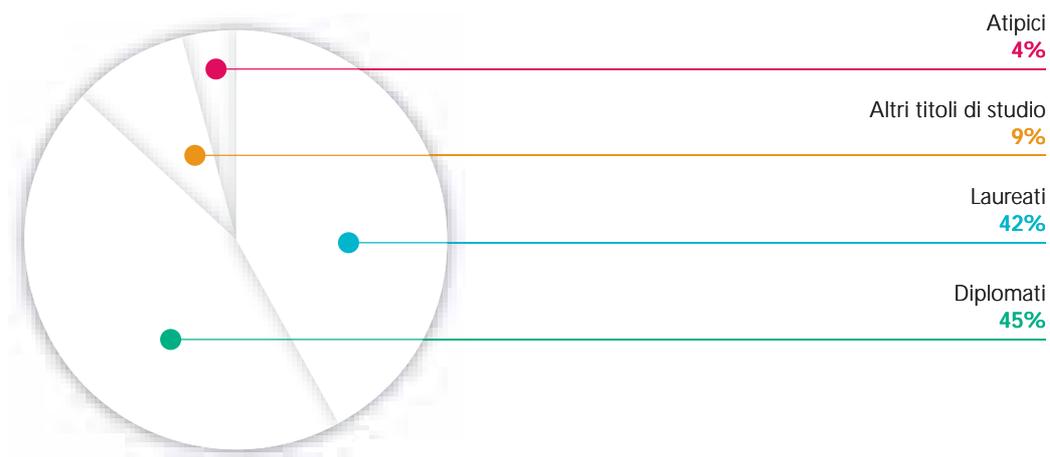


Competenze professionali

Le assunzioni del 2006 hanno riguardato prevalentemente personale laureato, a rafforzamento della struttura di Eurizon Financial Group. Per quanto riguarda la rete dei consulenti previdenziali, la selezione dei nuovi assunti ha invece privilegiato competenze tecnico specialistiche, che vengono poi implementate da uno specifico percorso formativo interno.

A livello consolidato, la percentuale di risorse laureate del Gruppo è stata pari al 42% del totale.

Risorse per titolo di studio

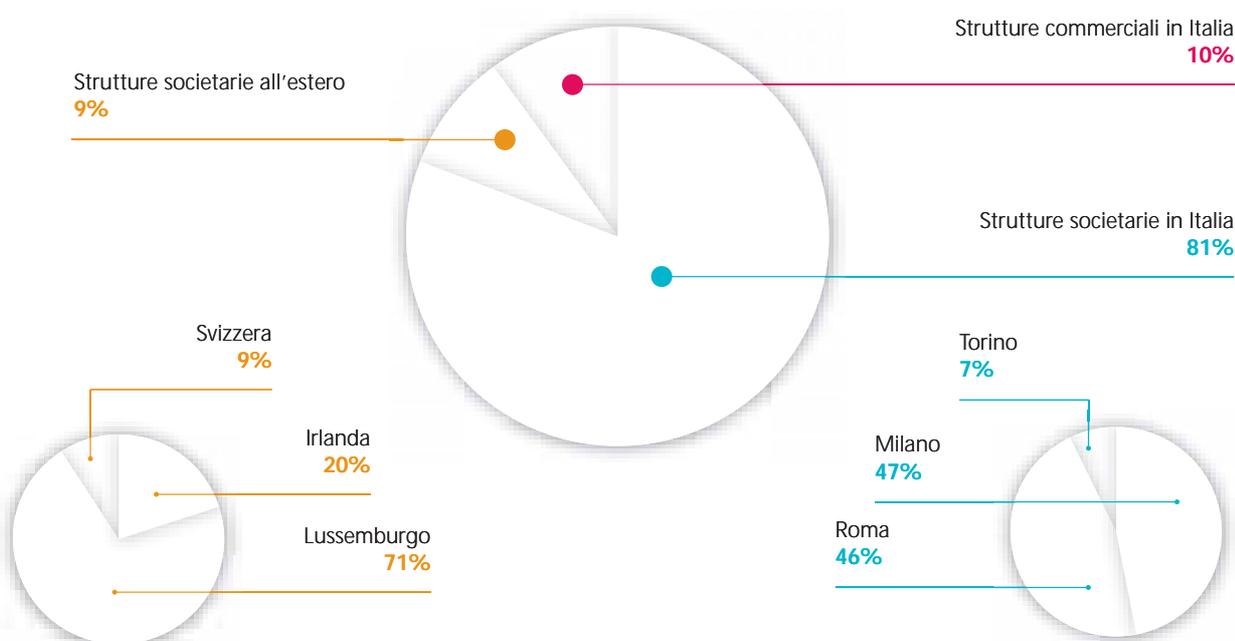


Nel 2006, in linea con le nuove strategie aziendali, Eurizon ha dato corso a un programma di riqualificazione professionale delle risorse esistenti. Nell'ultima parte dell'anno, in particolare, sono stati effettuati investimenti nella formazione tecnico specialistica legata al business delle singole società operative; parallelamente sono state avviate nuove iniziative a sostegno dell'inserimento in azienda ed è stato definito un percorso formativo specifico dedicato ai consulenti previdenziali che prevede corsi in aula per oltre 20 giornate uomo.

Distribuzione territoriale

Il Gruppo è presente in Italia e all'estero. In Italia ha strutture societarie concentrate sulle piazze di Milano, Roma e Torino, oltre alle filiali bancarie di Banca Fideuram e agli uffici operativi della nuova rete di consulenti previdenziali di EurizonVita distribuiti sull'intero territorio. Le società del Gruppo hanno sedi operative anche in Irlanda, in Lussemburgo e in Svizzera. Nel corso del 2006, inoltre, Eurizon Capital Sgr ha aperto filiali in Cile e a Singapore.

Risorse per area geografica



Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente al 31 dicembre 2006 sono intervenuti i seguenti fatti di rilievo:

- dal primo gennaio 2007 hanno decorrenza gli effetti giuridici della fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa, il cui atto di fusione è stato stipulato in data 28 dicembre 2006. La società incorporante ha assunto la denominazione di Intesa Sanpaolo s.p.a. e dalla data di efficacia della fusione ha assunto tutti i diritti e gli obblighi della incorporata, proseguendo in tutti i suoi rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione;
- al fine di concentrare in Universo Servizi le attività e le risorse del Gruppo dedicate ai servizi strumentali, e facendo seguito al processo di accentramento che a maggio 2006 ha già portato alla concentrazione in tale società delle attività strumentali al business assicurativo e bancario (come descritto nel paragrafo Operazioni con parti correlate), il consiglio di amministrazione di Eurizon del 9 novembre 2006 ha approvato l'operazione di concentrazione in Universo Servizi e di razionalizzazione delle attività e delle risorse operative relative all'information technology e al back office anche per le realtà di Asset management del Gruppo, ossia Fideuram Investimenti Sgr ed Eurizon Capital Sgr. La struttura dell'operazione prevede che la concentrazione delle attività avvenga, per Fideuram Investimenti Sgr, mediante il distacco presso Universo Servizi delle risorse attualmente impiegate nelle attività oggetto di accentramento e, per Eurizon Capital Sgr, attraverso il conferimento in Universo Servizi del ramo d'azienda relativo alle attività operative di It, processing back office e amministrazione prodotti. Il consiglio di amministrazione di Eurizon Capital Sgr ha approvato l'operazione nella riunione del 29 novembre 2006. Il 21 febbraio 2007, l'assemblea straordinaria di Universo Servizi ha deliberato l'aumento del capitale sociale, al servizio del conferimento, da 18.947.370 euro a 19.894.740, emettendo 947.370 nuove azioni ordinarie di nominali 1 euro l'una, con godimento regolare, da sottoscrivere a un prezzo complessivo di 1.246.971 euro, di cui 947.370 a titolo di valore nominale e 299.601 a titolo di sovrapprezzo. L'atto di conferimento tra Eurizon Capital Sgr e Universo Servizi è stato stipulato in data 28 febbraio 2007, con effetti a partire dal primo marzo 2007;
- Eurizon ha recentemente indirizzato i propri obiettivi di crescita per linee esterne nella ricerca di potenziali target in aree geografiche ad alte prospettive di sviluppo, tra cui il Far East, nell'ambito del quale è stata individuata un'opportunità di investimento nel settore assicurativo Vita del mercato cinese. In particolare, il 16 novembre 2006, Eurizon ha sottoscritto con la società di diritto cinese Union Life Insurance Co. Ltd. e con gli azionisti di quest'ultima un contratto avente a oggetto la sottoscrizione di azioni di nuova emissione per un importo di circa 90 milioni di euro. A esito dell'operazione, Eurizon deterrà una quota pari al 19,9% della società. Union Life, società specializzata nelle assicurazioni Vita, è una delle compagnie emergenti del settore in Cina: nata nel 2005 per iniziativa di sei azionisti locali, dopo una crescita del 160% nel 2006, oggi conta oltre 2 mila dipendenti e 130 filiali. La società, che è dotata di licenza per operare su tutto il territorio nazionale, anche attraverso il canale della bancassurance, ha un network distributivo ampio e in forte crescita: nel 2006 il numero degli agenti è quasi quadruplicato, passando da circa 5 mila a oltre 20 mila. L'operazione, già approvata dalla China Insurance Regulatory Commission, è in attesa del rilascio della autorizzazione da parte di Banca d'Italia.

Milano, 19 marzo 2007
Il consiglio di amministrazione





Bilancio consolidato



Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale

Stato patrimoniale - attività

		31/12/2006	31/12/2005
1	Attività immateriali	79.407	54.335
1.1	Avviamento	32.261	24.170
1.2	Altre attività immateriali	47.146	30.165
2	Attività materiali	89.303	85.595
2.1	Immobili	69.061	72.373
2.2	Altre attività materiali	20.242	13.222
3	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	46.335	29.012
4	Investimenti	56.132.417	51.167.375
4.1	Investimenti immobiliari	40.086	39.303
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	564	51
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.541	4.662
4.4	Finanziamenti e crediti	5.359.891	3.782.395
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.733.429	19.216.160
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	27.994.906	28.124.804
5	Crediti diversi	702.921	579.338
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	38.364	38.571
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.007	1.152
5.3	Altri crediti	663.550	539.615
6	Altri elementi dell'attivo	1.083.307	1.188.000
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	134.200	170.568
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.093	2.400
6.3	Attività fiscali differite	261.113	400.279
6.4	Attività fiscali correnti	360.720	306.436
6.5	Altre attività	326.181	308.317
7	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.041.049	1.604.573
	Totale attività	59.174.739	54.708.228



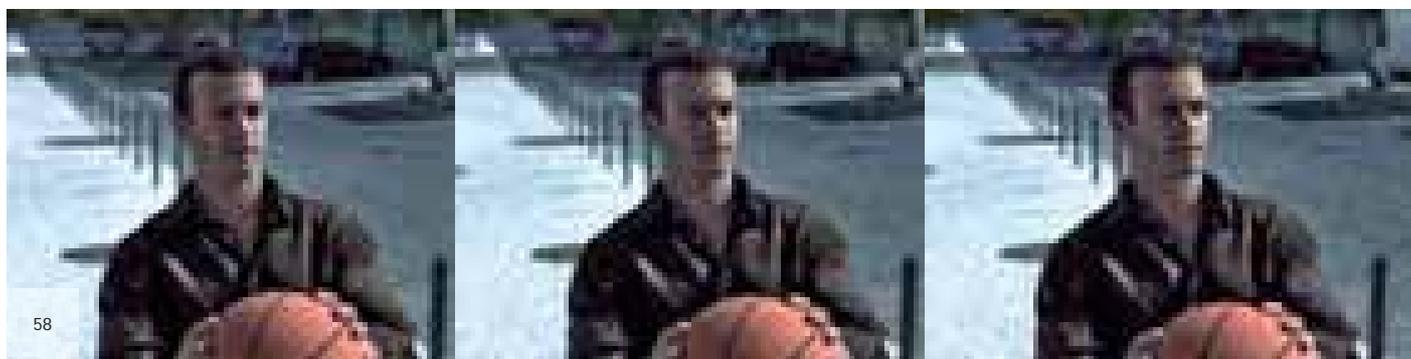
Stato patrimoniale - patrimonio netto e passività

		31/12/2006	31/12/2005
1	Patrimonio netto	2.543.506	1.998.483
1.1	di pertinenza del Gruppo	2.458.374	1.810.221
1.1.1	Capitale	116.000	101.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	1.942.760	574.617
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	-137.829	677.820
1.1.5	(azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	48.346	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	35.833	90.930
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	543	-
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	452.721	365.854
1.2	di pertinenza di terzi	85.132	188.262
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	32.961	135.352
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	90	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	52.081	52.910
2	Accantonamenti	241.433	211.707
3	Riserve tecniche	22.562.077	22.140.273
4	Passività finanziarie	30.646.837	27.912.275
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	22.965.244	22.323.344
4.2	Altre passività finanziarie	7.681.593	5.588.931
5	Debiti	1.848.925	1.249.515
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	95.161	77.720
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.599	3.941
5.3	Altri debiti	1.743.165	1.167.854
6	Altri elementi del passivo	1.331.961	1.195.975
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	161.987	164.009
6.2	Passività fiscali differite	217.977	379.704
6.3	Passività fiscali correnti	140.891	140.038
6.4	Altre passività	811.106	512.224
	Totale patrimonio netto e passività	59.174.739	54.708.228



Conto economico

		31/12/2006	31/12/2005
1.1	Premi netti	2.865.421	3.599.302
1.1.1	Premi lordi di competenza	2.902.577	3.621.461
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-37.156	-22.159
1.2	Commissioni attive	1.613.436	1.146.078
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	174.770	434.367
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.210.520	891.746
1.5.1	Interessi attivi	908.337	699.035
1.5.2	Altri proventi	65.097	26.164
1.5.3	Utili realizzati	231.954	161.489
1.5.4	Utili da valutazione	5.132	5.058
1.6	Altri ricavi	87.156	23.024
1	Totale ricavi e proventi	5.951.303	6.094.517
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-3.260.684	-4.282.300
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-3.276.185	-4.289.488
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	15.501	7.188
2.2	Commissioni passive	-999.365	-407.886
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-51	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-261.012	-122.253
2.4.1	Interessi passivi	-150.154	-84.760
2.4.2	Altri oneri	-1.940	-1.351
2.4.3	Perdite realizzate	-101.493	-32.109
2.4.4	Perdite da valutazione	-7.425	-4.033
2.5	Spese di gestione	-636.862	-516.218
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	-160.045	-160.681
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	-9.771	-36.876
2.5.3	Altre spese di amministrazione	-467.046	-318.661
2.6	Altri costi	-119.334	-164.086
2	Totale costi e oneri	-5.277.308	-5.492.743
	Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	673.995	601.774
3	Imposte	-139.332	-147.190
	Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	534.663	454.584
4	Utile (perdita) delle attività operative cessate	-29.861	-35.820
	Utile (perdita) consolidato	504.802	418.764
	- di pertinenza del Gruppo	452.721	365.854
	- di pertinenza di terzi	52.081	52.910



Rendiconto finanziario

31/12/2006

31/12/2005

Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	673.995	601.774
Variazione di elementi non monetari	893.188	1.532.525
Variazione della riserva premi Danni	22.249	12.458
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche Danni	11.583	2.478
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche Vita	532.225	2.292.699
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.307	-2.400
Variazione degli accantonamenti	67.057	67.563
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	408.782	-871.315
Altre variazioni	-150.015	31.042
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	291.975	281.437
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	24.451	-5.335
Variazione di altri crediti e debiti	451.376	414.606
Imposte pagate	-183.852	-127.834
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	856.258	1.197.857
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-430.706	3.284.580
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	2.092.662	1.579.422
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-1.577.496	-907.405
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	771.798	-2.758.740
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	2.715.416	3.613.593
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-783	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	862.300	-12
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-1.577.496	-35.773
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	1.121	6
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-3.517.269	-2.883.644
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-18.918	1.351
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	35.933	10.011
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	-4.215.112	-2.908.061
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	1.113.806	1.275
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	10.073
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	-249.470	-204.566
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-103.130	-1.157
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	124.102
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	174.966	-2.924
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	936.172	-73.197
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	1.604.573	972.239
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-563.524	632.334
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	1.041.049	1.604.573



Variazioni patrimonio netto

		Esistenze iniziali 2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni		
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Capitale sociale	481.078	-	-380.078		
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-		
	Riserve di capitale	165.358	-	409.259		
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	734.466	-54.042	-2.604		
	(azioni proprie)	-	-64.512	64.512		
	Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-		
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita*	-	94.444	-3.514		
	Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	
		Riserva derivante da variazione nel patrimonio netto di partecipate	-	-	-	
		Riserva da valutazione attività immateriali	-	-	-	
		Riserva da valutazione attività materiali	-	-	-	
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	
Altre riserve	-	-	-			
Utile (perdita) dell'esercizio	388.790	-	-22.936			
Totale di pertinenza del Gruppo	1.769.692	-24.110	64.639			
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	7.575	-	127.777		
	Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio di pertinenza di terzi	-	-	-		
	Utile (perdita) dell'esercizio	567	-	52.343		
	Totale di pertinenza di terzi	8.142	-	180.120		
Totale patrimonio netto		1.777.834	-24.110	244.759		

(*) Le movimentazioni della riserva di attività disponibili per la vendita sono esposte al netto degli effetti fiscali e della contabilizzazione dello shadow accounting per il riconoscimento agli assicurati della quota parte della riserva di loro spettanza.



Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Rimanenze finali 2005	Esistenze iniziali 2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Rimanenze finali 2006
-	-	101.000	101.000	-	15.000	-	-	116.000
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	574.617	574.617	-	1.247.337	-	120.806	1.942.760
-	-	677.820	677.820	-	908.605	-	-1.724.254	-137.829
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	48.346	-	-	48.346
-	-	90.930	90.930	-	-	1.827	-56.924	35.833
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	543	-	-	543
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	365.854	365.854	-	336.337	-	-249.470	452.721
-	-	1.810.221	1.810.221	-	2.556.168	1.827	-1.909.842	2.458.374
-	-	135.352	135.352	-	52.910	-	-155.301	32.961
-	-	-	-	-	29	1	60	90
-	-	52.910	52.910	-	- 829	-	-	52.081
-	-	188.262	188.262	-	52.110	1	-155.241	85.132
-	-	1.998.483	1.998.483	-	2.608.278	1.828	-2.065.083	2.543.506





Nota integrativa

Criteri di consolidamento

Quadro di riferimento normativo

Eurizon Financial Group, in qualità d'impresa di partecipazioni assicurative controllante, come definita ai sensi del d.lgs. n. 209/05, è soggetta agli adempimenti previsti dal settore assicurativo.

Il d.lgs. n. 38/05 ha disciplinato l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le società che rientrano nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 173/97, così come recepito dal d.lgs. n. 209/05 del codice delle assicurazioni private, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali, omologati in sede comunitaria, emanati dall'International accounting standards board (Iasb).

Il presente bilancio consolidato è redatto applicando i principi contabili internazionali International accounting standards (Ias) e International financial reporting standards (Ifrs) così come omologati dalla commissione europea a tutto il 31 dicembre 2006 in base alla procedura prevista dal d.lgs. n. 1606/02.

Per meglio orientare l'applicazione dei nuovi principi contabili si è inoltre fatto riferimento ai seguenti documenti, seppure non omologati dalla commissione europea:

- Framework for the preparation and presentation of financial statements dell'International accounting standards board (Iasb);
- Implementation guidance, Basis for conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo Iasb o dall'International financial reporting interpretation committee (Ifric) a completamento dei principi contabili emanati.

Sempre sul piano interpretativo, infine, si è tenuto conto dei documenti sull'applicazione degli Ias/Ifrs predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (Oic), dall'Associazione nazionale delle imprese di assicurazioni (Ania) e dall'Associazione bancaria italiana (Abi).

Struttura del bilancio consolidato

Eurizon Financial Group ha redatto un bilancio consolidato 2006 costituito dai prospetti contabili obbligatori previsti dallo Ias 1 (ovvero stato patrimoniale, conto economico, prospetto di variazione del patrimonio netto e rendiconto finanziario) e dalla presente nota integrativa consolidata. Il documento risulta inoltre corredato dalla relazione del consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione. I prospetti di bilancio sono stati redatti sulla base delle disposizioni in materia emanate dall'Isvap con provvedimento n. 2404/05. Oltre a tali prospetti, nella nota integrativa consolidata sono fornite anche le ulteriori informazioni richieste dai principi contabili internazionali, nonché le indicazioni complementari necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione del Gruppo.

In considerazione del fatto che i gruppi EurizonVita, Banca Fideuram ed Eurizon Capital Sgr sono stati acquisiti o trasferiti dalla controllante Sanpaolo IMI (ora Intesa Sanpaolo), a eccezione della quota di Banca Fideuram acquisita tramite Opa, e che sia prima sia dopo il trasferimento risultano in sostanza essere controllati dalla medesima società (Intesa Sanpaolo), tali operazioni sono state contabilizzate nel bilancio consolidato utilizzando i valori risultanti dal bilancio della controllante ultima. Nello specifico quindi il bilancio consolidato di Gruppo rispecchia i valori riflessi nel bilancio consolidato Sanpaolo IMI con riferimento a EurizonVita, Banca Fideuram ed Eurizon Capital Sgr e le relative controllate.

Nel perimetro del Gruppo Eurizon in data 30 giugno 2006 è stata inclusa la partecipazione totalitaria in Eurizon Capital Sgr, mediante trasferimento dell'intera quota detenuta da Sanpaolo IMI. In considerazione della data di acquisizione, in questo bilancio si è tenuto conto dei saldi patrimoniali della nuova realtà al 31 dicembre 2006 e di quelli economici limitatamente al secondo semestre dell'esercizio.

Il bilancio consolidato di Eurizon Financial Group è sottoposto a revisione contabile a cura della PricewaterhouseCoopers, in esecuzione della delibera assembleare del 7 novembre 2005, che ha attribuito l'incarico alla società di revisione per il biennio 2005/2006.

Il bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto; gli importi, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

Il bilancio 2005 posto a confronto non è omogeneo in quanto privo principalmente dell'apporto di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate.

Principi di redazione

Al 31 dicembre 2006 l'area di consolidamento includeva Eurizon Financial Group e le società assicurative, bancarie e finanziarie da questa direttamente o indirettamente controllate, nonché tutte le entità o società relativamente alle quali il Gruppo risultava esposto alla maggioranza dei rischi, ottenendone a fronte la maggioranza dei benefici.

In conformità ai principi contabili internazionali tutte le partecipazioni in società controllate, incluse le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della controllante, sono consolidate con il metodo integrale. Tale metodo prevede che il valore contabile delle partecipazioni in questione sia compensato con la corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate. La compensazione tra partecipazioni e patrimonio netto è effettuata sulla base dei valori riferiti alla data in cui le imprese controllate sono state incluse per la prima volta nel consolidamento. Le differenze che scaturiscono dal confronto, se positive sono rilevate, dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo delle controllate, come avviamento. Se negative sono rilevate a conto economico.

L'avviamento è soggetto a un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al valore di iscrizione, si procede alla rilevazione a conto economico della differenza.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite relativi a operazioni di significativa consistenza intercorsi tra società incluse nell'area di consolidamento, sono elisi.

La partecipazione in Isyde è stata valutata con il metodo del patrimonio netto, di seguito descritto:

- il valore contabile di tale partecipazione risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto non rappresentate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto.

I bilanci presi a base del processo di consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2006 come approvati dai competenti organi delle controllate, eventualmente rettificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili omogenei di Gruppo.

La conversione in euro dei bilanci espressi in monete diverse da quelle dei Paesi aderenti all'Ume è stata effettuata utilizzando le quotazioni contro l'euro delle valute estere rilevate a fine periodo. Le differenze di cambio originate dalla conversione al suddetto tasso di cambio delle voci di patrimonio netto delle imprese incluse nel consolidamento sono ricomprese nelle riserve consolidate.

Si riportano di seguito i cambi utilizzati:

	Cambio fine del periodo	Cambio medio del periodo
Franchi svizzeri (Chf/euro)	1,6069	1,5750

Area di consolidamento

Le partecipazioni in società controllate, incluse le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della controllante, in conformità al principio contabile IAS 27, sono consolidate con il metodo integrale.

Si riporta di seguito l'elenco delle entità incluse nell'area di consolidamento a fine 2006, precisando che nel bilancio del Gruppo Eurizon figurano anche due società francesi: Banque Privée Fideuram Wargny e Fideuram Wargny Gestion, controllate indirettamente tramite Banca Fideuram e classificate ai sensi dell'IFRS 5 (in quanto in via di dismissione), oltre alla collegata Consorzio Studi e Ricerche Fiscali, su cui il Gruppo esercita un'influenza notevole con una quota complessiva di interessenza superiore al 20%.



(in migliaia di euro)

Denominazione	Stato	Metodo ^(*)	% di consolidamento ^(**)	Patrimonio netto	di cui risultato
EurizonVita	Italia	G	99,96	1.227.174	233.896
EurizonLife Ltd	Irlanda	G	99,96	160.727	74.706
EurizonTutela	Italia	G	99,96	52.474	3.039
Universo Servizi	Italia	G	100,00	21.665	1.629
Banca Fideuram ⁽¹⁾	Italia	G	95,12	545.495	207.100
Fideuram Bank (Luxembourg) SA	Lussemburgo	G	95,09	60.214	14.324
Fideuram Fiduciaria	Italia	G	95,12	2.642	537
Fideuram Investimenti Sgr	Italia	G	94,64	41.646	11.974
Fideuram Gestions SA	Lussemburgo	G	94,49	17.259	995
Fideuram Bank (Suisse) AG ⁽²⁾	Svizzera	G	94,62	30.224	6.591
Fideuram Asset Management (Ireland) Ltd	Irlanda	G	95,12	232.378	218.068
Sanpaolo Invest Sim	Italia	G	95,12	26.816	3.380
Sanpaolo Invest Ireland Ltd	Irlanda	G	95,12	9.281	8.449
Eurizon Capital Sgr	Italia	G	100,00	213.195	119.364
Eurizon Capital SA	Lussemburgo	G	100,00	18.815	79.601
Eurizon Alternative Investments Sgr	Italia	G	100,00	7.439	940
Euro-Trésorerie SA	Francia	G	95,04	200.976	759
Financière Fideuram SA	Francia	G	95,11	227.378	7.249
Fideuram Wargny Gestion Sam	Francia	G	94,97	5.551	166
Isyde	Italia	E	100,00	330	-123

(*) Metodo di consolidamento: integrazione globale = G, integrazione proporzionale = P, società recepita con il metodo del patrimonio netto = E.

(**) Percentuale di consolidamento: è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

⁽¹⁾ La percentuale utilizzata per il consolidamento di Banca Fideuram, pari al 95,12%, tiene conto anche delle azioni proprie che la banca detiene in portafoglio al servizio dei piani di stock option aziendali.

⁽²⁾ I dati sono espressi in franchi svizzeri (Chf).

Si è provveduto a estendere l'area di consolidamento integrale alle sicav e ai fondi comuni d'investimento mobiliari e nei quali sono investiti i fondi interni dei prodotti unit linked qualora la compagnia detenga la maggioranza delle quote in circolazione, e alle società emittenti titoli obbligazionari sottostanti alcune polizze index linked, qualora la compagnia detenga la maggioranza dei titoli emessi. Di conseguenza con riferimento alle quote dei fondi comuni d'investimento consolidati non posseduti dal Gruppo è stata rilevata:

- nella voce 5.3 Altri debiti una passività nei confronti di terzi che corrisponde alle quote da questi ultimi detenute;
- nella voce 1.6 Altri ricavi ovvero nella voce 2.6 Altri costi la relativa quota di utile/perdita.

Denominazione	Stato	Metodo ^(*)	% di consolidamento ^(**)
Fideuram fund euro short term	Lussemburgo	G	55,84
Fideuram fund euro bond low risk	Lussemburgo	G	61,57
Fideuram fund euro bond medium risk	Lussemburgo	G	67,33
Fideuram fund euro bond long risk	Lussemburgo	G	82,20
Fideuram fund bond global high yield	Lussemburgo	G	67,31
Fideuram fund equity Italy	Lussemburgo	G	88,04
Fideuram fund equity Europe	Lussemburgo	G	91,33
Fideuram fund euro corporate bond	Lussemburgo	G	71,41
Fideuram fund equity Usa	Lussemburgo	G	90,61
Fideuram fund equity Japan	Lussemburgo	G	91,80
Fideuram fund bond global emerging markets	Lussemburgo	G	61,52
Fideuram fund equity pacific ex Japan	Lussemburgo	G	88,56
Fideuram fund equity global emerging markets	Lussemburgo	G	89,21
Fideuram fund zero coupon 2007	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2008	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2009	Lussemburgo	G	99,96



Denominazione	Stato	Metodo ^(*)	% di consolidamento ^(**)
Fideuram fund zero coupon 2010	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2011	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2012	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2013	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2014	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2015	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2016	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2017	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2018	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2019	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2020	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2021	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2022	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2023	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2024	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2025	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2026	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2027	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2028	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2029	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2030	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund Usa listed t.t. equity	Lussemburgo	G	91,99
Fideuram fund Usa listed consumer staples equity	Lussemburgo	G	91,32
Fideuram fund Usa listed financials equity	Lussemburgo	G	92,33
Fideuram fund Europe listed t.t. equity	Lussemburgo	G	80,75
Fideuram fund Europe listed financials equity	Lussemburgo	G	84,97
Fideuram fund zero coupon 2031	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2032	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2033	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund zero coupon 2034	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund Europe listed consumer discretionary equity	Lussemburgo	G	90,27
Fideuram fund Europe listed consumer staples equity	Lussemburgo	G	86,04
Fideuram fund Usa listed consumer discretionary equity	Lussemburgo	G	92,35
Fideuram fund zero coupon 2035	Lussemburgo	G	99,96
Caravaggio	Lussemburgo	G	99,96
Doppia opportunità	Lussemburgo	G	99,96
Fideuram fund Usa listed energy-materials-utilities equity	Lussemburgo	G	91,63
Fideuram fund euro defensive bond	Lussemburgo	G	65,47
Fideuram fund inflation linked	Lussemburgo	G	59,07
Fideuram fund Usa listed health care equity	Lussemburgo	G	91,79
Fideuram fund Europe listed health care equity	Lussemburgo	G	83,93
Fideuram fund Europe listed energy-materials-utilities equity	Lussemburgo	G	85,02
Fideuram fund Europe listed industrials equity	Lussemburgo	G	88,56
Fideuram fund Usa listed industrials equity	Lussemburgo	G	91,76
Fideuram fund zero coupon 2036	Lussemburgo	G	99,96
Eolo	Lussemburgo	G	99,96
Sirens	Lussemburgo	G	99,96
Sp lux sicav ii	Lussemburgo	G	99,96
Tiepolo sicav	Lussemburgo	G	99,96
Cimabue sicav	Lussemburgo	G	99,96

(*) Metodo di consolidamento: integrazione globale = G.

(**) Percentuale di consolidamento: è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.



Prodotti assicurativi

In conformità alle disposizioni dell'Ifrs 4 si è provveduto alla classificazione del portafoglio polizze come contratti assicurativi e contratti d'investimento, con o senza elementi di partecipazione, in base alla significatività del rischio assicurativo sottostante, ovvero il rischio connesso al fatto che sia aleatorio alla data di stipula della polizza almeno uno dei seguenti eventi: il manifestarsi dell'evento, il momento in cui l'evento si verificherà, o l'impatto economico per l'assicuratore.

I contratti assicurativi sono quei contratti che trasferiscono significativi rischi assicurativi. I contratti d'investimento sono quei contratti che trasferiscono rischi finanziari, senza rischi assicurativi significativi.

Una volta individuato il rischio assicurativo trasferito dall'assicurato all'assicuratore, il Gruppo ha effettuato delle valutazioni al fine di misurare la significatività dello stesso, fissando in un range dal 5 al 10% il livello quantitativo di riferimento discriminante per la classificazione. Qualora le prestazioni pagabili in caso di accadimento dell'evento eccedono del 10%, con una certa persistenza nel tempo, quelle erogabili nel caso in cui l'evento assicurato non si verifichi, allora il contratto è classificato come assicurativo; se, invece, le stesse si mantengono a un livello inferiore al 5%, il contratto è classificato come contratto di servizio o contratto di investimento con o senza elementi di partecipazione discrezionale. Nell'intervallo intermedio, la significatività di tali prestazioni è stata valutata caso per caso in funzione delle specificità dei singoli contratti. Tale valutazione è stata effettuata considerando ogni scenario possibile, escludendo quelli privi di sostanza commerciale, ossia quelli che non hanno un rilevante effetto economico sull'operazione.

Non sono stati individuati contratti che prevedono solo caratteristiche di servizio (Ias 18), ovvero contratti che non trasferiscono un rischio assicurativo significativo e che prevedono l'erogazione di un servizio senza creare attività o passività finanziarie. Caratteristiche di servizio sono state rilevate unicamente con riferimento ai prodotti classificati come investimento senza elementi di partecipazione discrezionale.

La classificazione dei prodotti è stata improntata all'individuazione della natura sostanziale del contratto in un'ottica di prevalenza della sostanza sulla forma; il Gruppo ha pertanto rilevato all'emissione del contratto la significatività del rischio assicurativo, operando in linea di principio contratto per contratto. Tuttavia, dove ritenuto possibile, si è operato per aggregati significativi: tariffa per tariffa o per prodotto o per garanzia. Dove è stato registrato che nell'ambito della stessa tariffa sussistevano sia contratti di investimento sia assicurativi, in quanto la tariffa non era omogenea rispetto al rischio assicurativo, si è operato nel seguente modo:

- se all'interno della tariffa solamente una piccola porzione di contratti non conteneva un rischio assicurativo sufficiente, l'intera tariffa è stata comunque considerata assicurativa e analogamente, nel caso in cui la porzione di contratti assicurativi è risultata non significativa, l'intera tariffa è stata considerata di investimento;
- se una porzione significativa di contratti non si qualificava come contratti assicurativi si è proceduto a suddividere i contratti in due porzioni, una che comprendeva quelli di investimento e un'altra che comprendeva quelli assicurativi.

Per alcuni prodotti, quali per esempio le assicurazioni temporanee caso morte e le rendite vitalizie in pagamento, non è stato necessario effettuare alcuna misurazione del rischio assicurativo poiché esso è risultato oggettivamente significativo per la struttura del prodotto stesso.

Il Gruppo ha altresì analizzato tutti gli elementi caratterizzanti il contratto stesso, ivi compresa l'esistenza e la natura eventuali di opzioni. La presenza di specifiche opzioni che di per sé sono qualificabili come assicurative è sufficiente a qualificare l'intero contratto come assicurativo, attesa la verifica della significatività del rischio.

Prodotti a contenuto assicurativo

I prodotti per cui il rischio assicurativo è considerato significativo comprendono le polizze Vita temporanee caso morte, le polizze di rendita e miste con coefficienti di conversione in rendita garantiti al momento dell'emissione, i fondi pensione aperti, alcune tipologie di polizze unit linked e le polizze Danni. Per tali prodotti, l'Ifrs 4 conferma sostanzialmente l'applicabilità dei principi nazionali in materia assicurativa per quel che concerne la contabilizzazione dei premi, degli importi pagati e della variazione delle riserve tecniche. I premi lordi sono iscritti a conto economico fra i proventi; essi comprendono tutti gli importi maturati durante l'esercizio a seguito della stipula dei contratti di assicurazione al netto degli annullamenti; analogamente, i premi ceduti ai riassicuratori sono iscritti quali costi dell'esercizio. Le provvigioni di acquisizione e di incasso sono spese a conto economico nell'esercizio di competenza. A fronte dei proventi per i premi lordi, è accantonato alle riserve matematiche l'importo degli impegni verso gli assicurati, calcolati analiticamente per ciascun contratto con il metodo prospettivo sulla base delle ipotesi demografiche/finanziarie correntemente utilizzate dal mercato.

Per i contratti assicurativi con elementi di partecipazione discrezionale agli utili, si è provveduto a rettificare le riserve tecniche sulla base dello shadow accounting. Per tali contratti, come previsto dall'Ifrs 4, il Gruppo ha deciso di non separare l'elemento garantito del contratto dalla componente di partecipazione discrezionale e, conseguentemente, ha sottoposto al test di congruità delle passività assicurative l'intero contratto.



Prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale

I prodotti di natura finanziaria che, pur non avendo un rischio assicurativo significativo, sono inclusi in gestioni separate, e quindi prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono la maggioranza delle polizze sulla durata della vita e delle polizze miste di ramo I, nonché le polizze di capitalizzazione di ramo V.

Per tali contratti, come previsto dall'Ifrs 4, il Gruppo ha deciso di non separare l'elemento garantito del contratto dalla componente di partecipazione discrezionale e, conseguentemente, ha sottoposto al test di congruità delle passività assicurative l'intero contratto.

Essi sono contabilizzati secondo i principi dettati dall'Ifrs 4, ovvero, sinteticamente:

- i prodotti sono esposti in bilancio in modo sostanzialmente analogo a quanto previsto dai principi contabili locali in materia, con evidenza quindi a conto economico dei premi, dei pagamenti e della variazione delle riserve tecniche; le provvigioni di acquisizione e di incasso sono spese a conto economico nell'esercizio di competenza;
- i prodotti sono valutati applicando il cosiddetto shadow accounting, ossia allocando le plus/minusvalenze, rilevate ma non realizzate relativamente ai titoli classificati disponibili per la vendita, per la componente di competenza degli assicurati alle riserve tecniche, e per quella di competenza della compagnia al patrimonio netto. Nel caso in cui, invece, i titoli siano valutati a fair value rilevato a conto economico, la differenza tra il valore di carico e il valore di mercato viene registrata a conto economico determinando una variazione delle riserve tecniche per la quota di competenza degli assicurati.

Prodotti di natura finanziaria

I prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo e non sono inclusi in gestioni separate, e quindi non prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili, comprendono sostanzialmente le polizze index linked e parte delle unit linked, nonché le polizze con attivo specifico non incluse in gestioni separate e le polizze per indennità di licenziamento (Ail) non rivalutabili. Tali prodotti sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo Ias 39, come di seguito sintetizzato:

- i prodotti sono esposti in bilancio come passività finanziarie e sono valutati a fair value, sulla base della prevista opzione o al costo ammortizzato. In particolare, la parte di polizze index e unit considerate investment contracts sono valutate a fair value rilevato a conto economico, mentre i prodotti con attivo specifico non inclusi in gestioni separate sono valutati al costo ammortizzato;
- l'eventuale componente assicurativa insita nei prodotti index e unit linked, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto unbundling);
- il conto economico non riflette i premi, le somme pagate e la variazione delle riserve. Vengono evidenziate le componenti di ricavo, rappresentate dalle commissioni attive, comprensive dei caricamenti gravanti sul contratto e delle commissioni di gestione, e dagli utili da riscatto, e le voci di costo, costituite dagli altri oneri e dalle commissioni passive, che includono, tra l'altro, i costi di acquisizione dei suddetti contratti di investimento. Le variazioni di valore delle passività finanziarie relative alle polizze unit e index linked valutate a fair value sono rilevate a conto economico nella voce Proventi e oneri finanziari derivanti da strumenti finanziari a fair value, rilevato a conto economico. Le variazioni di valore delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono rilevate a conto economico nella voce Interessi attivi e passivi. Più in dettaglio, i principi contabili internazionali, contenuti negli Ias 39 e 18, prevedono che i ricavi e i costi relativi ai prodotti in oggetto siano identificati e separati nelle due componenti di (i) origination, da imputare a conto economico al momento dell'emissione del prodotto, e di (ii) investment management service, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione di come viene fornito il servizio.

Nello specifico, per i prodotti di natura finanziaria senza elementi di partecipazione discrezionale è stata individuata la sola componente di investment management services. I costi da capitalizzare, Deferred acquisition costs (Dac), sono stati individuati per tutti i prodotti index e unit linked di natura finanziaria a premio unico e per alcune unit linked a premio unico ricorrente con provvigione precontata che trova adeguata copertura dai caricamenti futuri. I caricamenti iniziali, Deferred income reserve (Dir), da iscrivere in bilancio come passività sono stati individuati solamente per i prodotti a premio unico con un caricamento esplicito sul premio. In entrambi i casi è stato effettuato un ammortamento lineare, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

Per la tipologia di tariffe unit linked a premio ricorrente, si è continuato, in linea con i principi contabili locali, a spendere a conto economico, nell'esercizio di competenza, le provvigioni di acquisizione, per via della correlazione temporale con i relativi caricamenti gravanti sui premi ricorrenti.

Nel caso dei prodotti con attivo specifico non inclusi in gestioni separate, i ricavi e costi confluiscono nella determinazione del costo ammortizzato. Per tali prodotti non si è proceduto a rappresentare in modo separato Dac, tra gli attivi, e Dir, tra le passività, con conseguente storno della riserva spese di gestione. Il Gruppo ha ritenuto di poter approssimare l'effetto netto di Dir e Dac attraverso il mantenimento della riserva spese di gestione, calcolata secondo i principi contabili nazionali.



Strumenti finanziari dell'attivo e operazioni in derivati

Il valore corrente (fair value)

Il valore corrente (fair value) è l'ammontare al quale una attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli, indipendenti ed esperte non soggette ad alcuna costrizione.

La valutazione del valore corrente (fair value) è basata in ordine decrescente di priorità su prezzi rilevati su mercati attivi, su prezzi forniti dagli operatori o su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria. Nel caso in cui il valore corrente (fair value) non possa essere attendibilmente valutato l'attività finanziaria viene mantenuta al costo.

In particolare:

- per gli strumenti quotati su mercati attivi si è di norma utilizzato il valore di quotazione rilevato al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo (mark to market) facendo ricorso anche a informazioni raccolte dai principali operatori del mercato (market makers) o da altri contributori qualora l'attività finanziaria non sia stata quotata nell'ultimo giorno di negoziazione del periodo. In ogni caso si è testato che il valore utilizzato fosse rappresentativo del valore corrente (fair value) dello strumento finanziario;
- per gli strumenti finanziari non quotati, o per gli strumenti per i quali non sia disponibile una valutazione di mercato (fattispecie limitata a una quota marginale del portafoglio investimenti), il valore corrente (fair value) è determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione, richiedendone comunque la valutazione a controparti indipendenti (mark to model). Nel caso di utilizzo di valori correnti determinati da controparti indipendenti, il fair value degli strumenti viene verificato anche sulla base di modelli interni di valutazione.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprendono le attività detenute per la negoziazione e le attività designate a fair value.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione comprendono:

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

Le attività designate a fair value riguardano le attività finanziarie collegate a contratti di investimento di tipo index e unit linked ovvero collegate alla gestione dei fondi pensione, nonché i contratti derivati di copertura.

Le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono inizialmente iscritte nello stato patrimoniale al loro fair value, che corrisponde generalmente al corrispettivo pagato. La valutazione successiva è effettuata in base all'evoluzione del fair value, con rilevazione delle variazioni in contropartita al conto economico.

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

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

I derivati sono iscritti in bilancio come attività, se il fair value è positivo, e come passività, se il fair value è negativo, fatta eccezione il caso in cui il contratto è relativo a prodotti di tipo index o unit linked. In tale circostanza, infatti, gli attivi netti posti a copertura degli impegni verso gli assicurati sono esposti nella voce 4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico. La compagnia compensa i valori correnti positivi e negativi derivanti da operazioni in essere con la medesima controparte, qualora sia prevista contrattualmente tale compensazione.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono rappresentati da strumenti finanziari non derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere sino alla scadenza.

Alla data di prima iscrizione, gli investimenti in oggetto sono rilevati nello stato patrimoniale al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Successivamente, gli investimenti sono valutati al costo ammortizzato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite relativi agli investimenti posseduti fino a scadenza sono rilevati nel conto economico quando tali attività vengono eliminate o quando hanno subito una riduzione di valore, nonché tramite il processo di ammortamento finanziario.

Il valore di bilancio degli investimenti viene periodicamente assoggettato alla verifica della sussistenza di eventuali perdite di valore. Per l'accertamento di situazioni che comportino una perdita per riduzione di valore e la determinazione del relativo ammontare, il Gruppo, facendo uso della sua esperienza valutativa, utilizza tutte le informazioni



a sua disposizione che si basano su fatti che si sono già verificati e su dati osservabili alla data di valutazione. Le perdite per riduzione di valore sono determinate come differenza tra il valore contabile delle attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. In caso di riprese di valore, le stesse sono iscritte in conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato che gli investimenti posseduti fino alla scadenza avrebbero avuto nel caso in cui non fossero stati svalutati.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti comprendono le attività finanziarie non derivate, inclusi i titoli di debito, con pagamenti fissi o determinabili, che non sono quotate in un mercato attivo e che non sono classificate dall'acquisizione tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. In tale voce sono classificati i crediti verso banche e verso clientela. La voce comprende altresì le operazioni di riassicurazione e cioè i depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo, i crediti verso la clientela a fronte di prestiti su polizze e le operazioni di pronti contro termine.

I finanziamenti e crediti sono iscritti in bilancio al momento dell'erogazione. Alla data di prima iscrizione, essi sono rilevati nello stato patrimoniale al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Successivamente i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

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

Si riportano di seguito i criteri di classificazione adottati per la voce in esame:

- sofferenze: i crediti verso soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili;
- esposizioni incagliate: i crediti verso soggetti in situazioni di obiettiva temporanea difficoltà che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo;
- esposizioni ristrutturate: i crediti in cui un pool di banche (o una banca monoaffidante) concede una moratoria al pagamento del debito e rinegozia lo stesso a tassi inferiori a quelli di mercato;
- esposizioni scadute: i crediti verso soggetti che, alla data di chiusura del bilancio, presentano crediti scaduti o sconfinanti da oltre 180 giorni;
- rischio Paese: i crediti non garantiti verso residenti in Paesi che presentano difficoltà nel servizio del debito;
- esposizioni in bonis: i crediti vivi verso soggetti che non presentano, allo stato attuale, specifici rischi di insolvenza.

La classificazione fra le esposizioni deteriorate viene effettuata dalle strutture operative con il coordinamento delle funzioni centrali deputate al controllo dei crediti.

La determinazione delle perdite di valore relative alle esposizioni in bonis e alle esposizioni scadute avviene su base collettiva, utilizzando un approccio storico statistico volto a determinare la stima del deterioramento del valore dei crediti che si ha ragione di ritenere sia effettivamente intervenuto alla data di riferimento (incurred), ma del quale non è ancora nota l'entità al momento della valutazione.

La determinazione del valore di presumibile realizzo delle esposizioni deteriorate, che trova formalizzazione in delibere assunte dagli organi amministrativi e dagli altri livelli organizzativi cui sono state delegate specifiche facoltà deliberative, assume come riferimento il valore attuale dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi delle esposizioni.

Ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione degli incassi stimati (flussi finanziari attesi), delle relative scadenze e del tasso di attualizzazione da applicare.

Per gli incassi stimati e le relative scadenze dei piani di rientro delle esposizioni deteriorate si fa riferimento alle analitiche ipotesi formulate dalle funzioni preposte alla valutazione dei crediti e, in mancanza di queste, a valori stimati e forfettari desunti da serie storiche interne e studi di settore. In ordine al tasso di attualizzazione degli incassi stimati nei piani di rientro delle esposizioni deteriorate, il Gruppo ha prevalentemente utilizzato i tassi in essere al momento del passaggio da crediti in bonis a crediti problematici.

Le svalutazioni, di tipo analitico e collettivo, sono effettuate con una rettifica di valore in diminuzione del valore iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale sulla base dei criteri sopra esposti e sono ripristinate mediante riprese di valore imputate a conto economico quando vengano meno i motivi che le hanno originate ovvero si verifichino recuperi superiori alle svalutazioni originariamente iscritte.

In considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione del presumibile valore di realizzo delle esposizioni deteriorate, il semplice decorso del tempo, con il conseguente avvicinamento alle scadenze previste per il recupero, implica un'automatica riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Alcune tipologie di polizze assicurative emesse dalla compagnia prevedono la facoltà del contraente di ottenere prestiti, nei limiti del valore di riscatto maturato e alle condizioni indicate nell'atto di concessione; i prestiti su polizza sono valutati al costo ammortizzato che coincide, di norma, con il valore nominale.



Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie che non sono qualificabili come finanziamenti e crediti, attività finanziarie detenute sino a scadenza e attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico, e sono inclusive di titoli di debito e titoli di capitale non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto e quote di Oicr.

Alla data di prima iscrizione, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte nello stato patrimoniale al loro fair value, che di norma corrisponde al corrispettivo pagato per la loro acquisizione, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione, se materiali e determinabili, direttamente attribuibili all'acquisizione delle stesse.

Successivamente esse sono valutate a fair value con imputazione delle variazioni dello stesso in contropartita a una specifica riserva del patrimonio netto.

I titoli di capitale non quotati, per i quali il fair value non risulta determinabile in modo attendibile o verificabile, anche in considerazione della rilevanza dei range di valori ottenibili dall'applicazione dei modelli di valutazione adottati nella prassi di mercato, sono iscritti in bilancio al costo.

I risultati delle valutazioni vengono imputati al conto economico all'atto della dismissione ovvero nell'ipotesi in cui venga accertata una perdita per riduzione di valore.

In relazione ai titoli di debito classificati disponibili per la vendita, la rilevazione dei relativi rendimenti in base alla tecnica del costo ammortizzato è iscritta in bilancio in contropartita del conto economico, analogamente agli effetti relativi alle variazioni dei cambi. Le variazioni dei cambi relative agli strumenti di capitale disponibili per la vendita sono invece rilevate nell'ambito della specifica riserva del patrimonio netto.

Per l'accertamento di situazioni che comportino una perdita per riduzione di valore e la determinazione del relativo ammontare, il Gruppo, facendo uso della sua esperienza valutativa, utilizza tutte le informazioni a sua disposizione che si basano su fatti che si sono già verificati e su dati osservabili alla data di valutazione. Con riferimento ai titoli di capitale, una diminuzione significativa e/o prolungata del fair value di uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo può essere considerata evidenza obiettiva di una riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore di titoli di capitale non possono determinare riprese di valore iscritte nel conto economico qualora vengano meno le motivazioni della svalutazione. Tali riprese interessano pertanto la specifica riserva di patrimonio netto. La ripresa di valore riferita a titoli di debito è invece iscritta nel conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato delle attività finanziarie.

Strumenti derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono inizialmente iscritti al costo di acquisto rappresentativo del fair value, e successivamente misurati a fair value. La determinazione del fair value dei derivati è basata su prezzi desunti da mercati regolamentati o forniti da operatori, su modelli di valutazione delle operazioni, o su modelli di attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere classificati in: di copertura o non di copertura. Le operazioni di copertura sono finalizzate a neutralizzare le perdite potenziali attribuibili a determinate tipologie di rischio attraverso gli utili realizzabili sugli strumenti di copertura.

Ai fini dell'applicazione dell'hedge accounting, disciplinato dai principi contabili di riferimento, si procede a documentare in modo formale la relazione fra gli strumenti di copertura e gli elementi coperti, includendo gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia per effettuare la copertura e i metodi per la verifica dell'efficacia della copertura stessa. In coerenza con la disciplina IAS, la verifica dell'efficacia delle coperture è prevista sia all'inizio dell'operazione che periodicamente. Generalmente una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio sia durante la sua vita, i cambiamenti del fair value o dei flussi di cassa dell'elemento coperto sono quasi completamente compensati dai cambiamenti del fair value o dei flussi di cassa del derivato di copertura, ossia i risultati effettivi sono all'interno di un intervallo compreso fra l'80 e il 125%.

I legami di copertura cessano se la copertura operata tramite il derivato viene meno o non è più altamente efficace, il derivato scade oppure viene venduto ovvero rescisso o esercitato, l'elemento coperto è venduto ovvero scade o è rimborsato, l'operazione futura coperta non è più altamente probabile.

Investimenti immobiliari e attività materiali

Gli investimenti immobiliari sono quelli posseduti dal Gruppo a titolo di proprietà o di leasing finanziario, al fine di riscuotere canoni di locazione e/o detenuti per l'apprezzamento del capitale investito.

Le attività materiali includono immobili a uso strumentale, terreni, opere d'arte, impianti tecnici, mobili, macchine e attrezzature.

Gli immobili a uso strumentale sono quelli posseduti dal Gruppo a titolo di proprietà o in quanto locatario tramite un contratto di leasing finanziario, utilizzati nella produzione e fornitura di servizi o per fini amministrativi, con una vita utile superiore all'esercizio.



Le attività in oggetto sono inizialmente iscritte al costo comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente, esse sono esposte al netto dell'ammortamento (a eccezione di terreni e opere d'arte) e delle svalutazioni, eventualmente effettuate, per perdite durevoli di valore. A ogni data di riferimento del bilancio viene valutato se esiste un'indicazione che un'attività materiale possa aver subito una riduzione di valore.

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

Il processo di ammortamento delle attività in oggetto si sviluppa a quote annuali costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzazione di ciascun cespite. La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifica delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata anche la relativa quota di ammortamento.

La tabella che segue illustra le principali aliquote di ammortamento utilizzate nel corso dell'esercizio.

Immobili	
Fabbricati	da 3% a 4%
Mobili e impianti	
Mobili e arredi	da 12% a 15%
Macchine elettroniche e impianti	da 15% a 40%

Nel caso degli immobili, le componenti riferite ai terreni e ai fabbricati costituiscono attività separate a fini contabili e vengono distintamente rilevate all'atto dell'acquisizione. La componente riferita ai terreni ha una vita utile indefinita e pertanto non è soggetta ad ammortamento.

Le opere d'arte sono caratterizzate dall'impossibilità di stimare la vita utile e il loro valore non è normalmente destinato a ridursi in funzione del decorso del tempo, conseguentemente le stesse non sono soggette ad ammortamento.

Un'immobilizzazione materiale viene 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.

Attività immateriali

Aviamento

L'aviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto a fair value netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'aviamento non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì a un test annuale di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari cui viene attribuito l'aviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'aviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'aviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile s'intende il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali comprendono principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente.

Le spese relative allo sviluppo interno di software sono iscritte in bilancio quali attività immateriali previa verifica sulla fattibilità tecnica del completamento dei correlati progetti e sulla loro capacità di generare benefici economici futuri. Nella fase di sviluppo tali attività sono valutate al costo, comprensivo di eventuali oneri accessori diretti, incluse eventuali spese per il personale interno impiegato nella realizzazione. In caso di esito negativo della verifica, le spese sono imputate a conto economico.

Le attività immateriali originate da software sviluppato internamente o acquisito da terzi sono ammortizzate in quote costanti a decorrere dall'ultimazione ed entrata in funzione delle applicazioni in base alla relativa vita utile, abitualmente stimata pari a tre esercizi. Qualora il valore recuperabile di tali attività risulti inferiore al valore di carico in bilancio, la differenza è iscritta nel conto economico.

Un'attività immateriale è cancellata qualora, in forza di dismissioni o perdite durevoli di valore, l'asset risulti non più in grado di generare utilità futura.



Strumenti finanziari del passivo

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprendono principalmente le passività collegate a contratti di investimento di tipo index e unit linked che non presentano un rischio assicurativo significativo e che quindi non rientrano nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4. Per i tali contratti il Gruppo ha optato per una misurazione a fair value. Questa scelta deriva dal fatto che i principi contabili locali, dal lato della valutazione dell'attivo e del passivo, possono ben approssimare quanto richiesto dallo Ias 39. L'imputazione a conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti e ciò coerentemente sia con quanto affermato dalla Commissione europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi nell'explanatory memo del 19 novembre 2004, sia con la versione dello Ias 39 aggiornata nel novembre 2005 nonché con le indicazioni fornite dall'Isvap nel provvedimento n. 2404/05.

Il valore del contratto alla data di valutazione, espresso per le unit linked e index linked rispettivamente come controvalore delle quote e come prezzo dello strutturato, riflette il valore di mercato degli asset sottostanti. Inoltre, gli importi cui avrebbe diritto il contraente in caso di riscatto o i beneficiari in caso di decesso, sono determinati a partire dal suddetto valore del contratto (market price). Tenuto conto che il valore delle quote dei fondi disponibili e dello strutturato hanno una quotazione periodica, è ragionevole ipotizzare che almeno per la componente di deposito esiste un prezzo quotato in un mercato attivo. Sulla base di quanto esposto, con riferimento alla componente di deposito, si ritiene che la riserva accantonata in base ai principi contabili nazionali ben approssimi il fair value.

Per questi prodotti, è stato effettuato l'unbundling della componente assicurativa, laddove è costituita secondo i principi contabili nazionali (art. 30, comma 4, del d.lgs. n. 174/95) la riserva aggiuntiva Caso morte, allocata tra le riserve matematiche.

Le passività finanziarie includono inoltre la riserva necessaria alla regolazione del bonus previsto in alcune tipologie di polizze di tipo unit linked o della garanzia a scadenza se necessaria.

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico includono altresì i contratti derivati che alla chiusura dell'esercizio presentano un valore negativo.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie comprendono i debiti verso la clientela, i depositi ricevuti da riassicuratori, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di riassicurazione e i debiti impliciti nei contratti di leasing finanziario. Le voci sono iscritte al costo ammortizzato.

La voce comprende altresì i contratti con specifica provvista di attivi, di cui all'art. 23, comma 5 del d.lgs. n. 174/95 (così come recepito dal d.lgs. n. 209/05) e agli artt. 5 e 7 del provvedimento Isvap n. 1036G/98 che sono valutati all'amortized cost. Per tali contratti, l'impostazione adottata prevede la determinazione di un tasso interno di rendimento tale che, all'emissione del contratto, il premio al netto dei caricamenti di acquisto e di gestione sia uguale al valore attuale dei cash flow futuri.

Per la determinazione del tasso interno di rendimento non sono stati ipotizzati riscatti per la maggior parte dei prodotti interessati, dato che la misura del tasso di rendimento dell'attivo sottostante aumenta con l'antidurata; per uno specifico prodotto sono previsti dei riscatti cedolari, opportunamente considerati nel calcolo del tasso interno di rendimento.

Sulla base del suddetto tasso interno di rendimento, viene determinata la riserva al costo ammortizzato con conseguente storno della riserva in base ai premi puri calcolata secondo i principi contabili nazionali.

Riserve tecniche

Riserve tecniche dei rami Vita

Le riserve tecniche sono relative ai contratti a contenuto assicurativo e ai contratti a contenuto finanziario inclusi in gestioni separate con partecipazione discrezionale agli utili che, in accordo con quanto stabilito dall'Ifrs 4, vengono determinate secondo i criteri contabili locali. L'eventuale componente assicurativa insita nei prodotti finanziari di tipo index e unit linked, qualora separabile, è oggetto di autonoma valutazione (cosiddetto unbundling) e viene determinata secondo i criteri contabili locali.

Riserva per somme da pagare

La riserva per somme da pagare comprende le somme che la società ha liquidato a seguito di scadenze, di sinistri, di riscatti, di scadenze periodiche e di rate di rendita, ma che non ha ancora pagato alla data di valutazione e per le quali è già maturato il diritto entro il 31 dicembre 2006.

Riserve matematiche

Le riserve matematiche si riferiscono alle riserve in base ai premi puri, alle riserve per sovrappremi sanitari, professionali e sportivi, al riporto di premio, alla riserva aggiuntiva relativa alla prestazione aggiuntiva per il caso di morte delle polizze di tipo index linked.



Le riserve per sovrappremi sanitari, professionali e sportivi risultano non inferiori all'ammontare complessivo dei sovrappremi di competenza dell'esercizio.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

La voce si riferisce alle riserve relative a contratti assicurativi le cui prestazioni sono connesse a fondi di investimento, indici di mercato e fondi pensione. In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 38 del d.lgs. n. 173/97, le riserve tecniche costituite per coprire gli impegni derivanti da contratti a contenuto assicurativo, il cui rendimento viene determinato in funzione di investimenti o indici per cui l'assicurato ne sopporta il rischio, sono calcolate con riferimento agli impegni previsti dai contratti e sono rappresentate con la massima approssimazione possibile dagli attivi di riferimento, secondo quanto prescritto dall'art. 30 del d.lgs. n. 174/95, di cui all'art. 41 del d.lgs. n. 209/05.

Altre riserve tecniche

Le altre riserve tecniche comprendono:

- le riserve spese di gestione, che risultano determinate come previsto dall'art. 25, comma 1 lettera d e comma 8 del d.lgs. n. 174/95 (di cui all'art. 36 del d.lgs. 209/05) a fronte di oneri che la società dovrà sostenere per la gestione dei contratti;
- le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività, di cui all'art. 36 del d.lgs. n. 209/05, calcolata sulla base dei rendimenti prevedibili risultanti dall'applicazione dei criteri di cui al provvedimento lsvap n. 1801 del 21 febbraio 2001, secondo le indicazioni contenute nella nota predisposta dall'ordine nazionali degli attuari;
- la riserva per ristorni di premio da mettere in relazione alle polizze collettive stipulate nella forma Monoannuale per il caso di morte, che prevedono, contrattualmente la restituzione di una parte del premio netto corrisposto, determinata sulla base dell'andamento della mortalità relativa al gruppo di assicurati rientranti nella polizza;
- le riserve delle assicurazioni complementari hanno per oggetto la copertura del rischio di morte a seguito di infortunio e la copertura del rischio di invalidità permanente a seguito di infortunio, la copertura del rischio di malattia grave e il rischio di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana. La riserva delle assicurazioni complementari è stata calcolata con il criterio del pro rata temporis;
- le passività differite verso gli assicurati, ovvero l'elemento di partecipazione discrezionale agli utili sui contratti collegati a gestioni separate. La rilevazione delle passività differite avviene attraverso l'applicazione del cosiddetto shadow accounting che consiste nell'attribuzione agli assicurati di una parte delle plus/minusvalenze rilevate ma non realizzate, relative alle attività finanziarie disponibili per la vendita e alle attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico che costituiscono le gestioni separate;
- le riserve aggiuntive derivanti dall'adozione, da parte di EurizonVita, delle nuove tavole demografiche Ips55, che ha comportato l'iscrizione di maggiori oneri, al netto dell'effetto fiscale, pari a 25 milioni di euro e di maggiori riserve tecniche per 41 milioni.

Liability adequacy test

Conformemente con quanto previsto dall'Ifrs 4, al fine di verificare la congruità delle riserve tecniche alla chiusura di bilancio, è stato effettuato un Liability adequacy test (Lat).

La verifica è stata condotta confrontando le riserve tecniche, diminuite dei costi di acquisizione differiti, con il valore attuale dei cash flow futuri, ottenuti proiettando i flussi di cassa attesi generati dal portafoglio in essere alla data di valutazione, sulla base di ipotesi realistiche sulle fondamentali causali di storno, ovvero mortalità e riscatti, nonché sull'andamento delle spese.

La verifica di congruità è stata effettuata avvalendosi dei supporti informativi e metodologici correntemente utilizzati e sviluppati dal Gruppo per la valutazione del valore intrinseco. In particolare i modelli adottati sono deterministici e si basano sulla proiezione di tutti i futuri flussi di cassa.

Per quanto riguarda lo sviluppo delle passività del portafoglio, il test è stato effettuato distinguendo per gestione separata, ogni singola tipologia tariffaria e proiettando il portafoglio chiuso al 31 dicembre 2006 sulla base degli elementi caratteristici della singola tariffa (quali misura e struttura dell'impegno finanziario, tasso minimo impegnato, tipologia e periodicità del premio, rete di vendita, basi tecniche). L'elaborazione è stata effettuata riassumendo il portafoglio contratti in model points rappresentativi della quasi totalità del portafoglio afferente alle gestioni separate. Il criterio di aggregazione dei model points è tale per cui viene mantenuto un elevato livello informativo delle passività.

Le ipotesi utilizzate vengono stabilite sulla base della cosiddetta valutazione al best estimate che è derivata dall'analisi dettagliata delle informazioni (ove presenti) del portafoglio degli asset e delle liability.

Sono state definite sia le ipotesi finanziarie sui tassi di rendimento prospettici utili ai fini della determinazione dei premi e delle prestazioni future, sia quelle demografico attuariali necessarie per tenere conto, per esempio, della decadenza del portafoglio, delle cause e della stabilità/interruzione del pagamento dei premi.



In particolare il rendimento prospettico è stato determinato, per le principali gestioni separate, sulla base della composizione degli attivi e attribuendo a ciascuna asset class il rendimento dello scenario economico rilevato alla data di valutazione. Tale rendimento, al netto dei costi, viene rettificato su un periodo definito in base alla duration media dei passivi per tener conto delle plus/minuvalenze latenti e tenendo conto del profilo di smontamento delle passività.

L'ammontare delle passività è stato attualizzato sulla base di un tasso di sconto pari al 6,25%, effettuando successivamente una sensitivity analysis sullo stesso.

Il confronto tra riserve tecniche al netto dei costi di acquisizione differiti e il valore attuale dei cash flow futuri è avvenuto per singola gestione separata.

Agli esiti di detta verifica non è emersa alcuna insufficienza da rilevare a conto economico (né mediante storno delle provvigioni di acquisto da ammortizzare né mediante costituzione di una passività).

Riserve tecniche dei rami Danni

Le riserve tecniche relative ai prodotti Danni vengono determinate secondo i criteri già attualmente in vigore per il bilancio individuale redatto secondo i principi contabili nazionali, in accordo con i principi di riferimento dell'Ifrs 4, a eccezione delle riserve di perequazione e catastrofali non considerate in quanto non ammesse dai principi contabili internazionali.

Le riserve tecniche dei rami Danni includono la riserva premi, la riserva sinistri e la riserva di senescenza. In particolare:

- la riserva premi iscritta in bilancio comprende la riserva per frazioni di premi e la riserva per rischi in corso. La riserva per frazioni di premi è costituita dagli importi dei premi lordi contabilizzati nell'esercizio e di competenza degli esercizi successivi. Il calcolo viene effettuato analiticamente ramo per ramo secondo il metodo pro rata temporis, dedotti i costi di acquisizione direttamente imputabili. La riserva per rischi in corso è costituita dall'importo da accantonare a copertura dei rischi incumbenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio, per far fronte a tutti gli indennizzi e spese derivanti dai contratti di assicurazione che hanno dato luogo alla formazione della riserva per frazioni di premi, nella misura in cui l'importo complessivo del presunto costo dei sinistri attesi superi quello della riserva per frazioni di premi e i premi che saranno esigibili in virtù di tali contratti; il calcolo viene effettuato per ramo di bilancio, prendendo come base il rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente, tenendo conto anche del valore assunto dall'indicatore negli esercizi precedenti. Le riserve premi del lavoro ceduto sono computate adottando gli stessi criteri seguiti per il lavoro diretto;
- la riserva sinistri è determinata analiticamente secondo una prudente valutazione dei danni effettuata in base a elementi obiettivi in una logica di costo ultimo, nella misura necessaria a coprire gli impegni della compagnia per il pagamento dei sinistri e le relative spese dirette e indirette di liquidazione. Essa non è stata attualizzata. La riserva è inoltre aggiornata secondo il principio della riserva continua: perciò ogni informazione aggiuntiva riguardo alla valutazione di un sinistro determina necessariamente una rivisitazione dell'importo a riserva. Alla valutazione analitica dei sinistri segue l'analisi e la verifica attuariale dei dati di inventario attraverso l'esame delle risultanze degli smontamenti nel tempo delle generazioni passate e la conseguente verifica previsionale della tenuta della riserva per le generazioni ancora aperte. Relativamente al ramo Rc auto, ai fini della determinazione degli importi di riserva da iscrivere in bilancio, si tiene conto di quanto disposto dal d.P.R. n. 973/1970 e dal d.P.R. n. 45/1981 in base ai quali la riserva sinistri più l'importo dei sinistri pagati e delle relative spese di liquidazione, alla fine di ogni esercizio, non può essere, in nessun caso, inferiore al 75% dei premi di competenza imputabili all'anno di accadimento di ognuna delle ultime cinque generazioni. La riserva sinistri comprende anche la stima dei sinistri di competenza dell'esercizio non ancora denunciati, determinata secondo i criteri forniti dalla circolare Isvap n. 360/99;
- la riserva di senescenza è costituita specificatamente per il ramo malattia in conformità a quanto disposto dall'art. 25 del d.lgs. n. 175/95 così come recepito dal d.lgs. n. 209/05 del codice delle assicurazioni private.

I criteri di appostazione delle riserve tengono altresì conto di quei fattori che potrebbero avere un impatto sui futuri flussi di cassa (come punte di sinistri denunciati lbnr, eventuali disomogeneità territoriali nella valutazione del danno biologico nei rami Rc generale e Rc auto).

I criteri di accantonamento delle riserve tecniche sulla base della metodologia contabile locale, con particolare riferimento al costo ultimo per la riserva sinistri e alla riserva rischi in corso, sono coerenti con quelli definiti dal Lat, soddisfacendo i requisiti previsti dall'Ifrs 4.

Debiti

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta

I debiti commerciali nascenti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta sono iscritti al costo ammortizzato che coincide con il valore nominale.

Trattamento di fine rapporto

La passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta in bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base a un piano a prestazioni definite, ai sensi dello las 19.



L'iscrizione in bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni del Gruppo.

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

Il costo per il trattamento di fine rapporto maturato nell'anno e iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata nell'esercizio, e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo a inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente.

Gli utili e perdite attuariali, definiti quali differenza tra il valore di bilancio della passività e il valore attuale degli impegni delle società del Gruppo a fine periodo, sono iscritti in bilancio in base al metodo del corridoio, ossia solamente quando eccedono il 10% del valore attuale degli impegni a fine periodo. In tale circostanza, l'eccedenza rispetto al 10% è imputata a conto economico, dall'esercizio successivo, in linea con la vita lavorativa media dei dipendenti.

Premi di anzianità

La passività relativa ai premi di anzianità dei dipendenti è iscritta in bilancio, ai sensi dello las 19, in base al valore attuariale della medesima, in quanto quantificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base a un piano a prestazioni definite. L'iscrizione avviene secondo i criteri descritti per il trattamento di fine rapporto.

Prestazioni di assistenza sanitaria erogata dopo la cessazione del rapporto di lavoro

La passività relativa alle prestazioni di assistenza sanitaria erogate ai dirigenti e ai rispettivi nuclei familiari dopo la cessazione del rapporto di lavoro, in virtù di una cassa assistenza gestita tramite apposite convenzioni, è iscritta in bilancio in base al valore attuariale della medesima, in quanto qualificabile quale beneficio successivo alla fine del rapporto di lavoro, ai sensi dello las 19.

La determinazione del valore attuale degli impegni della società è effettuata da un perito esterno con il metodo della proiezione unitaria, che considera ogni periodo di adesione maturato presso la cassa di assistenza come un'unità di diritto addizionale.

Il tasso annuo di attualizzazione adottato è assunto pari al 4,3%, pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Altre poste di bilancio e altre informazioni

Partecipazioni

Le partecipazioni non consolidate integralmente o proporzionalmente sono quelle sulle quali la capogruppo esercita un'influenza notevole e sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Sono qualificate come sottoposte a influenza notevole le società nelle quali la capogruppo orienta le scelte amministrative, finanziarie e gestionali in forza di legami giuridici e situazioni di fatto esistenti. L'influenza notevole si presume quando la capogruppo detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide, i depositi a vista sono iscritti al valore nominale.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti includono gli oneri sostenuti per l'assunzione in portafoglio di un particolare tipo di contratti assicurativi di durata pluriennale, che vengono ammortizzati in conto per un periodo pari alla durata di ciascun contratto. Come disposto dall'Ifrs 4, per la contabilizzazione di tali costi sono adottate le disposizioni prescritte dai principi locali.

Commissioni attive e passive differite

Le commissioni attive e passive differite rappresentano rispettivamente i caricamenti e le provvigioni di acquisizione connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, quali le polizze index linked e parte delle polizze unit linked, classificate, come disposto dallo las 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevate



a conto economico. I principi contabili internazionali, contenuti negli IAS 39 e 18, prevedono che i caricamenti e le provvigioni di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto siano identificati e separati nelle due componenti di:

- financial instrument, da imputare a conto economico al momento dell'emissione del prodotto;
- investment management service, da ripartire lungo la vita del prodotto, in funzione dello stato di completamento del servizio reso.

I costi e ricavi relativi alla componente di financial instrument, attribuibili in linea teorica all'attività di emissione del contratto di investimento (IAS 18, 14.a e 14.b.iii) e quindi da spendere a conto economico, sono stati ipotizzati nulli, ritenendo tale approssimazione accettabile in considerazione del fatto che per contratti standard le attività di emissione sono minime.

I caricamenti up front sono stati attribuiti come ricavi relativi alla componente di investment management services, mentre le provvigioni di acquisto vengono considerate come costi di natura incrementale e direttamente attribuibili all'acquisizione del contratto. Tali costi forniscono la base per il riconoscimento di un attivo immateriale che rappresenta il rapporto contrattuale stabilito con l'investitore e il relativo diritto dell'impresa di addebitare i ricavi per l'attività futura di gestione degli investimenti. L'ammortamento di tale attivo trova adeguata copertura con i caricamenti iniziali e le eventuali management fees future. Predetti costi, associati alla componente di investment management services, sono stati capitalizzati (Dac) e portati in ammortamento secondo quanto previsto dallo IAS 18. I caricamenti iniziali sono stati iscritti in bilancio come passività (Dir) e rilasciati a conto economico man mano che i management services vengono resi.

Nello specifico, i costi da capitalizzare sono stati individuati per tutti i prodotti a premio unico e per i prodotti a premio unico ricorrente con provvigione precontata che trova adeguata copertura dai caricamenti futuri. I caricamenti iniziali da iscrivere in bilancio come passività sono stati individuati solamente per i prodotti a premio unico con un caricamento esplicito sul premio.

In entrambi i casi è stato effettuato un ammortamento lineare, ipotizzando con buona approssimazione che l'attività di gestione sia fornita costantemente nel tempo.

Per tutti i contratti di investimento che hanno previsto la costituzione di una deferred income reserve è stato effettuato lo storno della relativa riserva spese di gestione determinata secondo i principi contabili nazionali.

Le provvigioni di acquisizione sono state differite in quanto è stata verificata, in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, la loro recuperabilità con i caricamenti iniziali e le management fees future.

Al fine di controllare la recuperabilità delle provvigioni di acquisizione residue, il Gruppo esamina tra i rischi di tariffazione anche il rischio costi. La verifica della recuperabilità è stata effettuata a priori tramite analisi di profit testing e successivamente nel corso della vita del contratto mediante riscontro annuale della sostenibilità delle ipotesi in occasione delle valutazioni dell'embedded value.

Il test viene effettuato aggregando il portafoglio per tariffa. Nella scelta delle ipotesi di proiezione annua viene controllato che gli introiti non siano inferiori rispetto alle attese, per ragioni quali risoluzioni di contratti o movimenti di mercato diversi da quelli utilizzati in ambito di profit testing. Infine vengono esaminati i costi per verificare che questi non siano superiori rispetto alle previsioni. A tal fine è stato realizzato un modello dettagliato di analisi che disaggrega i costi per macrocategoria di prodotto e per ciclo di vita dello stesso.

Attività e passività fiscali

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

Le società del Gruppo Eurizon Financial Group aderiscono all'istituto del consolidato fiscale nazionale della capogruppo Sanpaolo IMI, ai sensi del d.lgs. n. 344/03. L'istituto prevede l'aggregazione degli imponibili di tutte le società partecipanti e un unico versamento dell'IRES da parte della capogruppo.

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

La fiscalità differita viene calcolata applicando, a livello di ciascuna società consolidata, le aliquote di imposizione stabilite dalle disposizioni di legge in vigore alle differenze temporanee tassabili per cui esiste la probabilità di un effettivo sostenimento di imposte e alle differenze temporanee deducibili per cui esiste una ragionevole certezza di recupero.

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

Nei casi in cui le imposte anticipate e differite riguardino transazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto senza influenzare il conto economico (quali le valutazioni degli strumenti finanziari disponibili per la vendita o dei contratti derivati di copertura di flussi finanziari), le stesse vengono iscritte in contropartita al patrimonio netto, interessando le specifiche riserve quando previsto (come le riserve da valutazione).



Attività e passività non correnti in via di dismissione

Le attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei costi di vendita. Le stesse attività, essendo elementi operativi cessati, e le relative risultanze economiche sono espresse separatamente nello stato patrimoniale e nel conto economico. Singole attività non correnti, unità generatrici di flussi finanziari, gruppi di esse o singole parti sono classificate come possedute per la vendita unicamente quando la cessione è ritenuta altamente probabile.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Gli impegni a carico dei riassicuratori, che derivano da rapporti di riassicurazione aventi a oggetto contratti disciplinati dall'Ifrs 4, sono iscritti e, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito, contabilizzati coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta. Non sono inclusi i depositi delle compagnie riassicuratrici presso le imprese cedenti.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta

I crediti verso assicurati per premi non ancora incassati sono valutati alla data di prima iscrizione a fair value che di norma coincide con il valore nominale. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, a ogni data di bilancio, al fine di identificare eventuali perdite permanenti di valore.

Accantonamenti

Gli accantonamenti sono passività di ammontare o scadenza incerti che sono rilevate in bilancio in quanto:

- esiste un'obbligazione attuale per effetto di un evento passato;
- è probabile l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione ed estinguerla;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Laddove l'effetto del differimento temporale nel sostenimento dell'onere stimato assume un aspetto rilevante, il Gruppo calcola l'importo degli accantonamenti in misura pari al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per estinguere le obbligazioni.

Nelle ipotesi in cui gli stanziamenti formano oggetto di attualizzazione, l'ammontare degli accantonamenti iscritti in bilancio aumenta in ciascun esercizio per riflettere il passare del tempo.

I fondi accantonati sono riesaminati a ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente.

Quando diventa improbabile che sia necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere alla obbligazione, l'accantonamento viene stornato.

Azioni proprie

Le azioni proprie riacquistate sono iscritte in bilancio al costo, in una specifica voce con segno negativo nell'ambito del patrimonio netto del Gruppo e non formano pertanto oggetto di valutazione. In ipotesi di vendita sul mercato, l'eventuale differenza tra costo di acquisto e prezzo di vendita è rilevata tra le componenti del patrimonio netto.

Pagamenti in azioni

Per i piani di stock option deliberati a decorrere dal dicembre 2002, il Gruppo applica il criterio di rilevazione contabile previsto dall'Ifrs 2, relativo ai pagamenti basati su azioni.

In base a tale criterio, le opzioni concesse sono valorizzate a fair value del giorno di assegnazione, coincidente con quello di approvazione del piano da parte degli organi competenti. Tale fair value rappresenta una componente delle commissioni passive ripartita nel periodo di maturazione dei diritti assegnati, iscritta in contropartita a una componente indisponibile del patrimonio netto.

Il costo cumulato iscritto in bilancio a fronte di piani di stock option viene stornato in conto economico con contropartita la specifica componente indisponibile del patrimonio netto in ipotesi di mancato esercizio per condizioni non dipendenti dall'andamento di mercato.

Il mancato esercizio dei diritti per condizioni di mercato non determina lo storno del costo cumulato, bensì comporta la disponibilità della componente patrimoniale iscritta in contropartita delle commissioni passive nel periodo di maturazione del piano.

Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta sono registrate in euro applicando il tasso di cambio vigente alla data delle operazioni. Le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio vigente alla chiusura del periodo mentre le poste non monetarie, non oggetto di copertura dal rischio di cambio e non valutate a fair value, sono convertite al tasso di cambio vigente alla data della prima rilevazione in bilancio.



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

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

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

Operazioni di aggregazione

Le operazioni verso azionisti terzi di minoranza sono state contabilizzate secondo il metodo dell'entità economica (economic entity method) registrando le transazioni con i soci di minoranza esclusivamente in contropartita del patrimonio netto (cosiddetta equity transaction).

Rilevazione dei costi e dei ricavi

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

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

Le commissioni attive e gli altri proventi derivanti dalle prestazioni di servizi sono rilevati in bilancio nei periodi in cui i servizi stessi sono prestati o con riferimento allo stato di completamento del servizio. In particolare, i proventi derivanti dalla vendita di prodotti di natura finanziaria che non presentano un rischio assicurativo significativo sono iscritti sulla base della durata dei contratti; i costi relativi all'acquisizione di questi contratti sono contabilizzati in conto economico negli stessi periodi di iscrizione dei proventi.

Gli altri proventi sono rilevati in bilancio in base al criterio della competenza economica. In particolare:

- gli interessi, inclusivi di proventi e oneri assimilati, sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo;
- gli interessi di mora sono contabilizzati al momento dell'eventuale incasso;
- i dividendi sono rilevati quando matura il diritto a ricevere il relativo pagamento e quindi nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- in relazione all'operatività in strumenti finanziari, la differenza tra il fair value degli strumenti rispetto al corrispettivo pagato o incassato è iscritta in conto economico nelle sole ipotesi in cui il fair value può essere determinato in modo attendibile, in ipotesi di utilizzo di modelli valutativi che si basano su parametri di mercato, esistono prezzi osservabili di transazioni recenti nello stesso mercato in cui lo strumento è negoziato. In assenza di tali condizioni la differenza stimata viene rilevata a conto economico con una maturazione lineare nel periodo di durata delle operazioni.

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

Acquisti e vendite standardizzate di attività finanziarie

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

Criteri di cancellazione

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 a essa connessi.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli precedentemente emessi.



Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Stato patrimoniale – attivo

Attività materiali e immateriali (voci 1 e 2)

Al 31 dicembre 2006, il contributo di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario al 31 dicembre 2005) alle voci in esame è stato di circa 6 milioni di euro.

	31/12/2006			31/12/2005			Variazione 2006/2005
	Al costo	Al valore rideterminato o a fair value	Totale valore di bilancio	Al costo	Al valore rideterminato o a fair value	Totale valore di bilancio	
Avviamento	32.261	-	32.261	24.170	-	24.170	8.091
Investimenti immobiliari	40.086	-	40.086	39.303	-	39.303	783
Immobili	69.061	-	69.061	72.373	-	72.373	-3.312
Altre attività materiali	20.242	-	20.242	13.222	-	13.222	7.020
Altre attività immateriali	47.146	-	47.146	30.165	-	30.165	16.981
Totale attività materiali e immateriali	208.796	-	208.796	179.233	-	179.233	29.563

Avviamento (voce 1.1)

Al 31 dicembre 2006 l'avviamento, pari a 32.261 migliaia di euro (24.170 migliaia a fine 2005), si riferisce per 24.170 migliaia all'operazione di acquisizione della compagnia Noricum Vita finalizzata nel corso del 2003 e per 8.091 migliaia all'acquisizione della partecipazione in Isyde avvenuta nel corso del 2006.

L'avviamento emerso a seguito dell'acquisizione di quest'ultima, pari appunto a 8.091 migliaia di euro, è stato determinato dalla differenza tra il costo di acquisizione pari a 8.544 migliaia (oneri accessori inclusi) e il fair value degli elementi attivi e passivi acquisiti (pari a 453 migliaia).

L'avviamento è attribuibile alla creazione di sinergie con le altre entità del Gruppo, tenuto conto dell'attività strumentale svolta da Isyde di fornitura di servizi informatici.

Al 31 dicembre 2006 Isyde, recepita nel bilancio consolidato di Eurizon con il metodo del patrimonio netto, ha apportato un contributo negativo di 51 migliaia di euro al risultato economico del Gruppo, limitatamente al periodo agosto/dicembre in cui è stato esercitato il controllo (nell'intero esercizio la perdita di Isyde è stata di 123 migliaia), mentre il totale attivo patrimoniale al 31 dicembre 2006 è stato inferiore a 4.000 migliaia.

Tale importo è quasi interamente riferibile a crediti verso clientela e disponibilità liquide (complessivamente oltre 3.700 migliaia di euro) mentre fra le voci del passivo vengono evidenziati i debiti verso fornitori e l'erario per 1.600 migliaia, il fondo Tfr per 900 migliaia e, infine, il fondo rischi e oneri per 600 migliaia.

L'avviamento non viene ammortizzato periodicamente bensì viene sottoposto a un test di impairment avente cadenza annuale, al fine di verificare che non vi siano riduzioni di valore dello stesso.

Il test di impairment viene svolto confrontando il valore dell'avviamento con il valore attuale dei flussi di cassa. Per quanto riguarda Noricum Vita, saranno prodotti mediante l'utilizzo dei canali distributivi attraverso i quali operava. In particolare, per la stima del valore attuale dei flussi di cassa ci si è basati sui risultati del New business value (Nbv), riferito alla raccolta conseguita attraverso i canali distributivi indicati nel corso di un dato orizzonte temporale. Il Nbv rappresenta la stima della produzione realizzata nel corso dell'esercizio che si chiude alla data di riferimento del test (produzione 2006 rispettivamente con riferimento al test svolto al 31 dicembre 2006), valutata alla data d'emissione dei contratti, considerando, quindi, anche i costi d'acquisizione con particolare riguardo alla parte della stessa realizzata dalle società EurizonLife Ltd ed EurizonVita.

Ai fini della determinazione del valore in uso è stato applicato al Nbv un moltiplicatore implicito di 4,4 con riferimento al test di impairment svolto al 31 dicembre 2006 che non ha fatto emergere riduzioni di valore dell'avviamento iscritto.



Orizzonte temporale	5 anni
Tasso di crescita	2,0%
Tasso di sconto	6,3%

Altre attività immateriali (voce 1.2)

Le Altre attività immateriali sono rappresentate principalmente dalle spese per il software acquisito da terzi e sviluppato internamente. La movimentazione nel corso dell'esercizio viene illustrata nella tabella che segue.

Altre attività immateriali

Esistenze iniziali	30.165
Aumenti	37.936
Acquisti di terzi	36.297
Incrementi di attività immateriali interne	-
Riprese di valore	-
Variazioni positive di fair value	6
Altre variazioni positive	
Altre variazioni	1.633
Differenze di cambio	-3
Diminuzioni	-20.952
Vendite	-
Ammortamento	-19.862
Rettifiche di valore	-
Variazioni negative di fair value	
Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-
Altre variazioni negative	-1.090
Rimanenze finali	47.146

Investimenti immobiliari e Immobili (voci 4.1 e 2.1)

	Investimenti immobiliari			Immobili		
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Totale	40.086	39.303	783	69.061	72.373	-3.312
di proprietà	40.086	39.303	783	69.061	51.435	17.626
- terreni	29.798	28.542	1.256	50.012	35.133	14.879
- fabbricati	10.288	10.761	-473	19.049	16.302	2.747
Acquisiti in leasing finanziario	-	-	-	-	20.938	-20.938
- terreni	-	-	-	-	16.134	-16.134
- fabbricati	-	-	-	-	4.804	-4.804



	Investimenti immobiliari			Immobili		
	Terreni	Fabbricati	31/12/2006	Terreni	Fabbricati	31/12/2006
Esistenze iniziali nette	28.542	10.761	39.303	51.267	21.106	72.373
Aumenti	1.256	246	1.502	16.302	5.215	21.517
Acquisti	-	246	246	16.302	4.868	21.170
Incrementi di attività immateriali interne	-	-	-	-	-	-
Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni positive	1.256	-	1.256	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	347	347
Differenze di cambio	-	-	-	-	-	-
Diminuzioni	-	-719	-719	-17.557	-7.272	-24.829
Vendite	-	-	-	-	-	-
Ammortamento	-	-551	-551	-	-1.949	-1.949
Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-
Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni negative	-	-168	-168	-17.557	-5.323	-22.880
Rimanenze finali	29.798	10.288	40.086	50.012	19.049	69.061

Con riferimento alla data del 31 dicembre 2006 su i beni riclassificati nelle voci Investimenti immobiliari e Immobili è stata effettuata una valutazione da un perito immobiliare esterno; tale valutazione evidenzia un maggior valore di mercato rispettivamente per un ammontare di 10.907 migliaia di euro e 24.819 migliaia.

Altre attività materiali (voce 2.2)

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Altre attività materiali	20.242	13.222	7.020
di proprietà	20.242	13.222	7.020
- mobili	5.857	4.741	1.116
- impianti elettronici	2.749	2.821	-72
- altri	11.636	5.660	5.976
Acquisiti in leasing finanziario	-	-	-
- mobili	-	-	-
- impianti elettronici	-	-	-
- altri	-	-	-



Esistenze iniziali nette	13.222
Aumenti	14.842
Acquisti	10.636
Incrementi di attività immateriali interne	-
Riprese di valore	-
Variazioni positive di fair value	-
Altre variazioni positive	72
Altre variazioni	4.134
Differenze di cambio	-7
Diminuzioni	-7.815
Vendite	-175
Ammortamento	-7.640
Rettifiche di valore	-
Variazioni negative di fair value	-
Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-
Altre variazioni negative	-
Rimanenze finali	20.242

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (voce 3)

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Riserve Danni	34.798	-	34.798	24.257	10.541
Riserva premi	19.883	-	19.883	12.697	7.186
Riserva sinistri	14.915	-	14.915	11.560	3.355
Altre riserve	-	-	-	-	-
Riserve Vita	11.537	-	11.537	4.755	6.782
Riserva per somme da pagare	207	-	207	511	-304
Riserve matematiche	11.330	-	11.330	4.244	7.086
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	46.335	-	46.335	29.012	17.323

Investimenti (voce 4)

Partecipazioni (voce 4.2)

La voce Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture è costituita principalmente dal valore di carico della partecipazione in Isyde, recepita con il metodo del patrimonio netto.

Nella tabella che segue sono riportati gli strumenti finanziari iscritti in bilancio al 31 dicembre 2006 e classificati nelle cinque categorie previste dal principio contabile internazionale IAS 39. Al 31 dicembre 2006, il contributo alle voci in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine 2005) è stato di circa 283 milioni di euro.



Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
				Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale a fair value	-	-	1.528.561	-	3.482.783	5.011.344	4.415.336	596.008
- titoli quotati	-	-	1.528.505	-	3.482.783	5.011.288	4.415.210	596.078
Titoli di debito	3.541	-	21.112.514	95.421	18.409.983	39.621.459	38.722.958	898.501
- titoli quotati	3.541	-	20.932.910	94.262	17.503.475	38.534.188	32.925.905	5.608.283
Quote Oicr	-	-	92.354	115	4.293.161	4.385.630	4.112.358	273.272
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	426.556	-	-	-	426.556	457.577	-31.021
Finanziamenti e crediti interbancari	-	4.744.791	-	-	-	4.744.791	2.458.127	2.286.664
Depositi presso cedenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	188.544	-	-	-	188.544	5.568	182.976
Derivati non di copertura	-	-	-	919.728	-	919.728	365.382	554.346
Derivati di copertura	-	-	-	-	200.036	200.036	-	200.036
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-	593.679	593.679	590.715	2.964
Totale attività finanziarie	3.541	5.359.891	22.733.429	1.015.264	26.979.642	56.091.767	51.128.021	4.963.746

Investimenti posseduti sino alla scadenza (voce 4.3)

Al 31 dicembre 2006 gli Investimenti posseduti sino alla scadenza sono costituiti da obbligazioni emesse da governi e banche centrali con scadenza oltre 12 mesi.

Finanziamenti e crediti (voce 4.4)

Al 31 dicembre 2006 la voce Finanziamenti e crediti è così composta:

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	426.556	457.577	-31.021
Finanziamenti e crediti interbancari	4.744.791	3.319.250	1.425.541
Depositi presso cedenti	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	188.544	5.568	182.976
Totale	5.359.891	3.782.395	1.577.496

Finanziamenti e crediti interbancari

Al 31 dicembre 2006 la voce Finanziamenti e crediti interbancari è riferibile principalmente a titoli emessi da Sanpaolo SA, aventi scadenza entro 12 mesi, negoziati in contropartita di operazioni di pronti contro termine passivi con la clientela.

Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 4.5)

Al 31 dicembre 2006 la voce Attività finanziarie disponibili per la vendita comprende titoli di capitale quotati per 1.528.505 migliaia di euro e titoli di debito quotati per 20.932.910 migliaia. Nel corso del 2006 sono state attivate coperture del tipo fair value hedge su titoli obbligazionari classificati disponibili per la vendita il cui valore di mercato ammonta a 4.389.801 migliaia di euro.



Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico (voce 4.6)

La voce comprende gli investimenti posseduti per essere negoziati costituiti principalmente da titoli di debito o capitale acquisiti al fine di ottenere profitti nel breve periodo. Inoltre la categoria degli Investimenti designati a fair value e rilevati a conto economico comprende principalmente attività finanziarie collegate a contratti d'investimento di tipo index e unit linked ovvero collegate alla gestione dei fondi pensione, nonché il valore positivo dei contratti di copertura complessivamente pari a 25.827 migliaia di euro.

In particolare:

- per 2.759 migliaia al valore positivo di interest rate swap, di seguito dettagliato, per un valore nominale di 141.000 migliaia posti a copertura di un basket di titoli obbligazionari classificati come disponibili per la vendita il cui valore di mercato al 31 dicembre 2006 è pari a 142.864 migliaia;
- per 23.068 migliaia al valore positivo di contratti swaption, di cui di seguito è dettagliata la composizione, per un valore nominale complessivo (incluso anche le swaption che al 31 dicembre 2006 presentavano un valore negativo) di 4.154.000 migliaia posti a copertura di un basket di titoli obbligazionari classificati come disponibili per la vendita. I contratti in oggetto sono stati classificati ai fini IAS/IFRS come derivati con finalità di fair value hedge in quanto si sono verificate tutte le condizioni previste dai principi contabili internazionali in termini di documentazione formale e di efficacia della copertura sia all'inizio sia durante la vita dell'operazione.

Dettaglio attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Attività in bilancio	14.378.653	126.575	14.505.228	26.089.642	-11.584.414
Attività infragruppo	12.055.805	425	12.056.230	-	12.056.230
Totale attività	26.434.458	127.000	26.561.458	26.089.642	471.816
Passività finanziarie in bilancio	22.798.130	-	22.798.130	22.402.043	396.087
Riserve tecniche in bilancio	3.479.894	126.997	3.606.891	3.681.162	-74.271
Passività infragruppo	140.839	-	140.839	-	140.839
Totale passività	26.418.863	126.997	26.545.860	26.083.205	462.655

Crediti diversi (voce 5)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine dicembre 2005) è stato di circa 172 milioni di euro.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	38.364	38.571	-207
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.007	1.152	-145
Altri crediti	663.550	539.615	123.935
Totale	702.921	579.338	123.583

Altri elementi dell'attivo (voce 6)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine dicembre 2005) è stato di circa 13 milioni di euro.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	134.200	170.568	-36.368
Costi di acquisizione differiti	1.093	2.400	-1.307
Attività fiscali differite	261.113	400.279	-139.166
Attività fiscali correnti	360.720	306.436	54.284
Altre attività	326.181	308.317	17.864
Totale	1.083.307	1.188.000	-104.693



Attività non correnti in via di dismissione (voce 6.1)

Al 31 dicembre 2006 la voce Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita si riferisce al raggruppamento Fideuram Wargny, il cui trattamento in bilancio è stato effettuato secondo il disposto dell'Ifrs 5.

Costi di acquisizione differiti (voce 6.2)

Al 31 dicembre 2006 la voce Costi di acquisizione differiti ha contemplato oneri sostenuti per l'assunzione in portafoglio di un particolare tipo di contratti unit linked di durata pluriennale, che vengono ammortizzati per un periodo pari alla durata di ciascun contratto.

Attività fiscali differite e correnti (voci 6.3 e 6.4)

Le voci in esame tengono conto del fatto che le società del perimetro di Eurizon Financial Group aderiscono all'istituto del consolidato fiscale nazionale della capogruppo Sanpaolo IMI, ai sensi del d.lgs. 344/03. L'istituto prevede l'aggregazione degli imponibili di tutte le società partecipanti e un unico versamento dell'Ires da parte della capogruppo.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Attività per imposte prepagate con contropartita a conto economico	141.290	135.505	5.785
Attività per imposte prepagate con contropartita a patrimonio netto	119.823	264.774	-144.951
Totale	261.113	400.279	-139.166

Nella tabella che segue sono riportate le movimentazioni delle attività fiscali differite avvenute nel 2006.

	31/12/2006
Esistenze iniziali	400.279
Aumenti	106.461
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio relative a precedenti esercizi dovute al mutamento di criteri contabili	16.466
Riprese di valore	3.069
Altre	67.591
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	19
Altre variazioni positive	19.316
Diminuzioni	-245.627
Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-
Utilizzi	-212.431
Svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-
Mutamento dei criteri contabili	-
Riduzioni di aliquote fiscali	-
Altre variazioni negative	-44.723
Nuove imprese entranti	12.011
Fusioni	-484
Importo finale	261.113

Altre attività (voce 6.5)

La voce comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, quali le polizze index linked e parte delle polizze unit linked, classificati, come disposto dallo Ias 39, tra le passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico. La stessa voce comprende inoltre le attività relative ai benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti.

Si riporta nella seguente tabella il dettaglio della voce al 31 dicembre 2006.

	31/12/2006	31/12/2005
Commissioni passive differite su contratti di investimento	193.855	210.705
Altre attività	132.326	97.612
Totale	326.181	308.317



Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (voce 7)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine 2005) è stato di circa 60 milioni di euro.

All'interno delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti figura la liquidità detenuta dal Gruppo e i depositi e conti correnti bancari, la cui scadenza è inferiore al mese, oltre agli investimenti finanziari a breve termine privi di rischio e prontamente convertibili in valori di cassa noti.

Stato patrimoniale – passivo

Patrimonio netto (voce 1)

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Patrimonio netto	2.543.506	1.998.483	545.023
di pertinenza del Gruppo	2.458.374	1.810.221	648.153
Capitale	116.000	101.000	15.000
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve	1.853.820	1.252.437	601.383
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	35.833	90.930	-55.097
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	452.721	365.854	86.867
di pertinenza di terzi	85.132	188.262	-103.130
Capitale e riserve di terzi	32.961	135.352	-102.391
Utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	90	-	90
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	52.081	52.910	-829

Capitale sociale (voce 1.1.1)

Il capitale sociale di Eurizon Financial Group, pari a 116.000 migliaia di euro, è suddiviso in n. 1.160.000.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,10 euro.

Riserve (da voce 1.1.2 a 1.1.6)

Nella voce in esame è presente un versamento in conto futuro aumento di capitale, pari a 1.250.000 migliaia di euro, mentre è stato dedotto, secondo l'economic entity method, il goodwill emergente dall'Opa promossa sulle minorities di Banca Fideuram (pari a circa 900 milioni).

Utili su attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 1.1.7)

Al 31 dicembre 2006 la voce Utili su attività finanziarie disponibili per la vendita è riferita quasi esclusivamente al settore assicurativo ed è stata imputata direttamente ai conti patrimoniali dopo l'applicazione dello shadow accounting.

Si riporta di seguito la composizione della voce in oggetto al 31 dicembre 2006.

	31/12/2006
Totale al lordo dello shadow accounting	271.177
- titoli di debito	88.609
- titoli di capitale	175.316
- quote di Oicr	7.252
Shadow accounting	-214.008
Totale al lordo delle imposte	57.169
Effetti fiscali	-21.336
Totale	35.833



La tabella che segue riporta la movimentazione della voce in questione.

Riserva positiva 2006

Esistenze iniziali	90.930
Aumenti	82.514
- variazioni positive di fair value	17.615
- accantonamento dell'esercizio	2.323
- altre variazioni positive	62.576
Diminuzioni	-137.611
- variazioni negative di fair value	-78.320
- liquidazioni effettuate	-615
- altre variazioni negative	-58.676
Rimanenze finali	35.833

Accantonamenti (voce 2)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine 2005) è stato di circa 12 milioni di euro.

I principali accantonamenti iscritti in bilancio hanno riguardato le controversie legali (stanziamenti a fronte delle perdite presunte sulle cause passive, incluse le azioni revocatorie e gli esborsi stimati derivanti dai reclami della clientela su attività di intermediazione in titoli), i piani di fidelizzazione (incentivazioni pluriennali che prevedono la corresponsione ai private banker di un bonus sulla base dello stock di ricchezza finanziaria amministrata), le indennità contrattuali (determinate sulla base di criteri attuariali e inclusive dell'indennità suppletiva clientela e dell'indennità meritocratica) nonché gli accantonamenti generici per altri rischi e oneri (connessi ad aspetti fiscali e rappresentativi di passività potenziali che il Gruppo ha valutato di accantonare in base a principi di prudenzialità).

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Accantonamenti per:			
- controversie legali	104.602	88.911	15.691
- indennità contrattuali dovute ai private banker	41.566	39.871	1.695
- piani di fidelizzazione delle reti	72.165	55.253	16.912
- altri rischi e oneri	23.100	27.672	-4.572
Totale	241.433	211.707	29.726

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce al 31 dicembre 2006:

31/12/2006

Esistenze iniziali	211.707
Incrementi	70.300
Aumenti	2.962
Accantonamenti dell'esercizio	67.057
Altre variazioni positive	281
Differenze di conversione	-
Decrementi	-40.574
Diminuzioni	-
Liquidazioni effettuate	-
Altre variazioni negative	-40.574
Rimanenze finali	241.433



Riserve tecniche (voce 3)

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Riserve Danni	109.575	122	109.697	75.864	33.833
Riserva premi	74.178	-	74.178	51.928	22.250
Riserva sinistri	34.226	122	34.348	22.775	11.573
Altre riserve	1.171	-	1.171	1.161	10
- riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-
Riserve Vita	22.452.380	-	22.452.380	22.064.409	387.971
Riserva per somme da pagare	101.716	-	101.716	82.015	19.701
Riserve matematiche	18.252.661	-	18.252.661	17.606.528	646.133
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.606.891	-	3.606.891	3.681.162	-74.271
Altre riserve	491.112	-	491.112	694.704	-203.592
- riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	200.402	-	200.402	-	200.402
- passività differite verso assicurati	235.624	-	235.624	636.335	-400.711
Totale riserve tecniche	22.561.955	122	22.562.077	22.140.273	421.804

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce al 31 dicembre 2006:

	31/12/2006
Riserve matematiche all'inizio del periodo	21.287.690
Variazione per premi	2.927.229
Variazioni per pagamenti	-2.688.815
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	511.791
Differenza cambio	-5.412
Altre variazioni	-172.931
Riserve matematiche alla fine del periodo	21.859.552

Gli adeguamenti derivanti dall'adozione da parte di EurizonVita delle nuove basi demografiche Ips55 hanno comportato l'iscrizione di maggiori riserve per 40.562 migliaia di euro.

Passività finanziarie (voce 4)

	Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico			31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Altre passività finanziarie			
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	479.649	479.649	479.649	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:	-	22.666.228	315.249	22.981.477	22.515.755	465.722
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	22.666.228	-	22.666.228	22.270.141	396.087
- dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
- da altri contratti	-	-	315.249	315.249	245.614	69.635
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	1.784	1.784	2.154	-370
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	181.122	154.615	335.737	153.847	181.890
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	6.381.992	6.381.992	4.415.227	1.966.765
Debiti interbancari	-	-	225.531	225.531	287.514	-61.983



Altri finanziamenti ottenuti	-	-	124.196	124.196	-	124.196
Derivati non di copertura	37.891	-	-	37.891	29.877	8.014
Derivati di copertura	-	80.003	-	80.003	23.326	56.677
Passività finanziarie diverse	-	-	-1.423	-1.423	4.926	-6.349
Totale	37.891	22.927.353	7.681.593	30.646.837	27.912.275	2.734.562

Le passività subordinate si sono riferite per 280.000 migliaia di euro a EurizonVita e per 199.649 migliaia a Banca Fideuram.

In particolare, le passività subordinate di EurizonVita sono risultate così composte:

- cinque prestiti subordinati concessi da Sanpaolo IMI o da sue controllate quali:
 - a) importo erogato dal soggetto concedente pari a 30 milioni di euro, con tasso nominale annuo pari a Euribor a sei mesi maggiorato di 70 basis point avente scadenza nell'aprile del 2007;
 - b) importo erogato dal soggetto concedente pari a 5 milioni di euro, con tasso nominale annuo pari a Euribor a sei mesi maggiorato di 80 basis point avente scadenza nel marzo del 2008;
 - c) importo erogato dal soggetto concedente pari a 30 milioni di euro, con tasso nominale annuo pari a Euribor a sei mesi maggiorato di 75 basis point avente scadenza nel dicembre del 2009;
 - d) importo erogato da Sanpaolo IMI Bank Ireland pari a 85 milioni di euro, con tasso nominale annuo pari a Euribor a sei mesi maggiorato di 35 basis point avente scadenza nell'ottobre del 2011;
 - e) importo erogato da Sanpaolo IMI Bank Ireland pari a 125 milioni di euro, con tasso nominale annuo pari a Euribor a 12 mesi maggiorato di 35 basis point avente scadenza nel giugno del 2015;
- un prestito obbligazionario subordinato, pari a 5 milioni di euro, emesso dalla compagnia nell'ottobre 2002. Il prestito subordinato ha durata quinquennale e con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza. Le obbligazioni, emesse alla pari, prevedono cedole pagabili semestralmente in via posticipata con tasso pari a Euribor a sei mesi maggiorato di 200 basis point.

Le passività subordinate di Banca Fideuram sono rappresentate da obbligazioni a tasso variabile con cedola semestrale avente scadenza primo ottobre 2009.

I suddetti prestiti non prevedono né il rimborso anticipato né disposizioni che consentano di convertire le passività subordinate in capitale o in altro tipo di passività.

La voce Altri finanziamenti ottenuti, pari a 124.196 migliaia di euro, è riconducibile a EurizonVita che ha ottenuto un finanziamento che prevede la corresponsione di interessi trimestrali variabili parametrati all'Euribor a tre mesi maggiorati di uno spread.

Strumenti derivati di copertura

La voce accoglie principalmente il mark to market delle swaption che al 31 dicembre 2006 presentavano un valore negativo.

	Titoli di debito e tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale e indici azionari	Totale
Derivati finanziari non quotati	37.891	-	-	37.891
- con scambio di capitale: opzioni acquistate	-	-	-	-
- con scambio di capitale: altri	-	-	-	-
- senza scambio di capitale: opzioni acquistate	37.412	-	-	37.412
- senza scambio di capitale: altri	479	-	-	479

Debiti (voce 5)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine 2005) è stato di circa 275 milioni di euro.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	95.161	77.720	17.441
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.599	3.941	6.658
Altri debiti	1.743.165	1.167.854	575.311
Totale	1.848.925	1.249.515	599.410



Trattamento di fine rapporto

Al 31 dicembre 2006 la voce Trattamento di fine rapporto (Tfr) è stata pari a 35.652 migliaia di euro (32.047 migliaia al 31 dicembre 2005). Nelle tabelle seguenti vengono riportate le informazioni analitiche relative alla movimentazione del fondo Tfr, nonché le principali ipotesi demografiche e finanziarie per la quantificazione del fondo (ai sensi dello Ias 19).

31/12/2006

Esistenze iniziali	32.047
Incrementi	25.573
Contribuzioni al piano da parte dei partecipanti	15
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti (aumenti)	5.293
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate	-
Trasferimenti tra società del Gruppo	14.206
Oneri finanziari	802
Perdite attuariali	121
Altre variazioni positive	5.136
Differenze di conversione	-
Decrementi	-21.968
Riduzioni	-467
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti (rettifiche)	-17.359
Benefici pagati	-617
Utili attuariali	-397
Estinzioni	-
Altre variazioni negative	-3.128
Rimanenze finali	35.652

	Tasso di attualizzazione	Tasso atteso di incrementi retributivi	Tasso atteso di inflazione	Turnover
Gruppo Eurizon	da 3,75% a 4,60%	da 2% a 3%	2,00%	da 0,8% a 2%

Altri elementi del passivo (voce 6)

Al 31 dicembre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario a fine 2005) è stato di circa 16 milioni di euro.

Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita (voce 6.1)

Al 31 dicembre 2006 la voce Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita è da riferirsi al raggruppamento Fideuram Wargny, il cui trattamento in bilancio è stato effettuato secondo il disposto dell'Ifrs 5.

Passività fiscali differite e correnti (voci 6.2 e 6.3)

Come detto le società del perimetro di Eurizon Financial Group aderiscono all'istituto del consolidato fiscale nazionale della capogruppo Sanpaolo IMI (oggi Intesa Sanpaolo).

Con tale adesione, le passività fiscali correnti includono il debito nei confronti dell'erario per Irap e imposte sostitutive, ma non il debito Ires. Il saldo netto relativo all'Ires, determinato come differenza tra le passività fiscali correnti dell'esercizio e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite, viene infatti esposto come credito o debito nei confronti della capogruppo Sanpaolo IMI.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Passività fiscali correnti	140.891	140.038	853
Passività fiscali differite	217.977	379.704	-161.727
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	161.987	164.009	-2.022
Altre passività	811.106	512.224	298.882
Totale	1.331.961	1.195.975	135.986



Esistenze iniziali	379.704
Aumenti	60.864
Imposte differite sorte nell'esercizio - relative a esercizi precedenti	-
Imposte differite sorte nell'esercizio - dovute a mutamenti di criteri contabili	-
Imposte differite sorte nell'esercizio - riprese di valore	132
Imposte differite sorte nell'esercizio - altre	38.887
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	107
Altre variazioni positive	21.738
Differenza di conversione	-3
Diminuzioni	-222.588
Imposte differite annullate nell'esercizio	-178.175
Imposte differite annullate nell'esercizio - svalutazione per sopravvenuta irrecuperabilità	-
Imposte differite annullate nell'esercizio - mutamento di criteri contabili	-
Riduzioni di aliquote fiscali	-
Altre variazioni negative	-46.160
Nuove imprese entranti	1.913
Fusioni	-162
Rimanenze finali	217.977

Altre passività (voce 6.4)

Al 31 dicembre 2006 nella voce in oggetto sono inclusi i caricamenti differiti relativi a contratti di tipo unit e index linked per 331.234 migliaia di euro.

Informazioni sul conto economico consolidato

Premi netti (voce 1.1)

	31/12/2006			31/12/2005			Variazione 2006/2005
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	
Gestione Danni							
Premi netti	76.948	-24.922	52.026	48.455	-17.286	31.169	28.493
- premi contabilizzati	99.199	-32.879	66.320	61.208	-21.205	40.003	37.991
- variazione della riserva premi	-22.251	7.957	-14.294	-12.753	3.919	-8.834	-9.498
Gestione Vita							
Premi netti	2.825.629	-12.234	2.813.395	3.573.006	-4.873	3.568.133	-747.377
Totale	2.902.577	-37.156	2.865.421	3.621.461	-22.159	3.599.302	-718.884

Proventi e oneri da partecipazione in controllate, collegate e joint venture (voci 1.4 e 2.3)

In tali voci figurano il contributo negativo della partecipazione in Isyde, recepita con il metodo del patrimonio netto, pari a 51 migliaia di euro nella frazione di esercizio in cui è stata detenuta.



Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico (voce 1.3)

		Interessi	Altri proventi	Altri oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati
Risultato degli investimenti		372.603	132.128	-272.311	1.065.502	-227.339	1.070.583
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	30.826	41.850	-27.806	51.102	-36.922	59.050
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	341.777	90.278	-244.505	1.014.400	-190.417	1.011.533
Risultato delle passività finanziarie		-115.334	-	-88.417	11.249	-294	-192.796
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-46.754	-	-	8.050	-294	-38.998
b	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-68.580	-	-88.417	3.199	-	-153.798
Totale		257.269	132.128	-360.728	1.076.751	-227.633	877.787

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (voci 1.5 e 2.4)

Nel secondo semestre 2006, il contributo alle voci in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario del 2005) è stato di circa 3,5 milioni di euro.

		Interessi	Altri proventi	Altri oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati
Risultato degli investimenti		899.762	65.097	-1.940	231.954	-101.493	1.093.380
a	Derivante da investimenti immobiliari	-	1.441	-1.939	-	-	-498
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-	-	-
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	133	-	-	-	-	133
d	Derivante da finanziamenti e crediti	177.866	-	-	6.364	-13	184.217
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	721.763	63.656	-1	225.590	-101.480	909.528
Risultato di crediti diversi		802	-	-	-	-	802
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti		7.773	-	-	-	-	7.773
Risultato delle passività finanziarie		-150.122	-	-	-	-	-150.122
c	Derivante da altre passività finanziarie	-150.122	-	-	-	-	-150.122
Risultato dei debiti		-32	-	-	-	-	-32
Totale		758.183	65.097	-1.940	231.954	-101.493	951.801



Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri al 31/12/2006	Totale proventi e oneri al 31/12/2005	Variazione 2006/2005
Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
528.777	-	-809.386	-	-280.609	789.974	1.912.559	-1.122.585
101.018	-	-9.385	-	91.633	150.683	-114.767	265.450
427.759	-	-800.001	-	-372.242	639.291	2.027.326	-1.388.035
189.026	-	-611.434	-	-422.408	-615.204	-1.478.192	862.988
89.872	-	-15.179	-	74.693	35.695	-	35.695
99.154	-	-596.255	-	-497.101	-650.899	-1.478.192	827.293
717.803	-	-1.420.820	-	-703.017	174.770	434.367	-259.597

Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri al 31/12/2006	Totale proventi e oneri al 31/12/2005	Variazione 2006/2005
Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
519	4.613	-5.734	-1.742	-2.344	1.091.036	844.830	246.206
-	-	-	-551	-551	-1.049	-537	-512
-	-	-	-51	-51	-51	-	-51
-	-	-	-	-	133	106	27
-	4.613	-74	-1.140	3.399	187.616	95.830	91.786
519	-	-5.660	-	-5.141	904.387	749.431	154.956
-	-	-	-	-	802	4.378	-3.576
-	-	-	-	-	7.773	5.044	2.729
-	-	-	-	-	-150.122	-84.710	-65.412
-	-	-	-	-	-150.122	-84.710	-65.412
-	-	-	-	-	-32	-50	18
519	4.613	-5.734	-1.742	-2.344	949.457	769.492	179.965



Oneri netti relativi ai sinistri (voce 2.1)

	31/12/2006			31/12/2005			Variazione 2006/2005
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	
Gestione Danni							
Oneri netti relativi ai sinistri	-30.362	7.382	-22.980	-18.270	4.505	-13.765	-16.597
- importi pagati	-18.886	3.629	-15.257	-16.102	4.021	-12.081	-6.805
- variazione della riserva sinistri	-11.572	3.757	-7.815	-2.393	491	-1.902	-9.670
- variazione dei recuperi	106	-4	102	357	-7	350	-244
- variazione delle altre riserve tecniche	-10	-	-10	-132	-	-132	122
Gestione Vita							
Oneri netti relativi ai sinistri	-3.245.823	8.119	-3.237.704	-4.271.218	2.683	-4.268.535	1.022.712
- somme pagate	-2.631.949	1.312	-2.630.637	-1.973.392	453	-1.972.939	-659.010
- variazione della riserva per somme da pagare	-27.218	-305	-27.523	-8.351	352	-7.999	-19.219
- variazione delle riserve matematiche	-863.381	7.112	-856.269	-2.258.603	1.878	-2.256.725	1.393.344
- variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	27.618	-	27.618	5.404	-	5.404	22.214
- variazione delle altre riserve tecniche	249.107	-	249.107	-36.276	-	-36.276	285.383
Totale	-3.276.185	15.501	-3.260.684	-4.289.488	7.188	-4.282.300	1.006.115

Commissioni attive e passive (voci 1.2 e 2.2)

Nel secondo semestre 2006, il contributo di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario del 2005) è stato di circa 522 milioni di euro per quanto riguarda le commissioni attive e di 380 milioni per quelle passive.

Commissioni attive

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Garanzie rilasciate	440	306	134
Derivati su crediti	-	-	-
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	1.280.355	697.934	582.421
Servizi di incasso e pagamento	5.960	6.402	-442
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-
Servizi per operazioni di factoring	-	-	-
Esercizio di esattorie e ricevitorie	-	-	-
Altri servizi	326.681	441.436	-114.755
Totale	1.613.436	1.146.078	467.358

Commissioni passive

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Garanzie ricevute	-	-	-
Derivati su crediti	-	-	-
Servizi di gestione e intermediazione	839.548	286.204	553.344
Servizi di incasso e pagamento	3.266	3.133	133
Altri servizi	156.551	118.549	38.002
Totale	999.365	407.886	591.479



Spese di gestione (voce 2.5)

Nel secondo semestre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario del 2005) è stato di circa 50 milioni di euro.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	160.045	160.681	-636
Provvigioni di acquisizione	57.209	37.030	20.179
Altre spese di acquisizione	24.892	23.409	1.483
Variazione dei costi di acquisizione differiti	12	13	-1
Provvigioni di incasso	98.630	113.007	-14.377
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-20.698	-12.778	-7.920
Spese di gestione degli investimenti	9.771	36.876	-27.105
Altre spese di amministrazione	467.046	318.661	148.385
Personale dipendente	216.213	148.477	67.736
Altro personale	14.136	10.167	3.969
Altre spese	232.586	156.670	75.916
Imposte indirette e tasse	4.111	3.347	764
Totale	636.862	516.218	120.644

Altri ricavi e Altri costi (voci 1.6 e 2.6)

Nel secondo semestre 2006, il contributo di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario del 2005) ha inciso per circa 14 milioni di euro per gli Altri ricavi e circa 28 milioni per gli Altri costi.

Altri ricavi			
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Ricavi derivanti da attività non caratteristica	16.206	7.968	8.238
Recuperi spese	4.342	3.287	1.055
Differenze cambio da imputare al conto economico	-	-	-
Riprese di valore su attività materiali e immateriali	-	-	-
Utili realizzati su attività materiali e immateriali	-	-	-
Altri proventi tecnici	63.843	6.314	57.529
Altri proventi	2.765	5.455	-2.690
Totale	87.156	23.024	64.132

Altri costi			
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	67.057	72.317	-5.260
Rettifiche di valore su attività materiali	6.448	8.413	-1.965
Rettifiche di valore su attività immateriali	19.375	22.000	-2.625
Altri oneri tecnici	7.087	3.637	3.450
Differenze di cambio	-	1	-1
Altri oneri	19.367	57.718	-38.351
Totale	119.334	164.086	-44.752



Imposte (voce 3)

Nel secondo semestre 2006, il contributo alla voce in esame di Eurizon Capital Sgr e delle sue controllate (non presenti nel perimetro societario del 2005) è stato di circa 21 milioni di euro.

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Imposte correnti (-)	-121.369	-140.642	19.273
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	-24.191	-	-24.191
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	2.091	-	2.091
Variazioni delle imposte anticipate (+/-)	7.648	40.496	-32.848
Variazioni delle imposte differite (+/-)	-3.511	-47.044	43.533
Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	-139.332	-147.190	7.858

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere effettivo di bilancio

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Imponibile	674.216	567.236	106.980
Aliquota ordinaria applicabile	37,17%	38,11%	-0,94%
Onere fiscale teorico	250.620	216.163	34.457
Impatti fiscali relativi a			
- differenti aliquote fiscali su controllate estere	-92.408	-88.228	-4.180
- effetti operazione Fideuram Wargny	-	13.704	-13.704
- imposta sostitutiva sulla rivalutazione degli immobili	-	1.306	-1.306
- Irap e altri effetti	-18.880	4.245	-23.125
Onere fiscale effettivo	139.332	147.190	-7.858

Utile (perdita) delle attività operative cessate (voce 4)

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione 2006/2005
Gruppo di attività/passività			
Proventi	-	-	-
Oneri	-29.861	-35.820	5.959
Risultato delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate	-	-	-
Utili (perdite) da realizzo	-	-	-
Imposte e tasse	-	-	-
Utile (perdita)	-29.861	-35.820	5.959

Le perdite delle attività operative cessate riflettono l'impatto economico connesso alla probabile dismissione di alcune controllate francesi rilevate nel presente bilancio ai sensi dell'Ifrs 5.

Ulteriori informazioni

Per quanto riguarda i rapporti con le imprese del Gruppo, l'operatività con parti correlate e gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio si rimanda alle apposite sezioni all'interno della relazione sulla gestione.

Informativa sulle stock option di Banca Fideuram

L'assemblea degli azionisti della controllata Banca Fideuram ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie utilizzabili anche nell'ambito di piani di incentivazione azionaria (stock option) rivolti a private banker e dipendenti di Banca Fideuram o di sue controllate.

In forza di tale autorizzazione, nel corso dell'esercizio 2002, Banca Fideuram ha acquistato sul mercato 15.000.000 di azioni proprie, destinate al servizio dei piani di stock option 2003, 2004 e 2005/2007.



Al 31 dicembre 2006 le azioni proprie in portafoglio, del valore nominale unitario di 0,19 di euro, risultavano n. 12.655.273 pari all'1,3% del capitale sociale.

In data 26 luglio 2006 il consiglio di amministrazione di Banca Fideuram ha deliberato l'estensione al 2008 della scadenza del piano di incentivazione 2005/2007 conferendo all'amministratore delegato il mandato a ridefinire i termini del piano di stock option.

Informazioni di natura quantitativa						
Variazioni annue	31/12/2006			31/12/2005		
	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media
A. Esistenze iniziali	5.626.203	4,074	giugno 2008 dicembre 2008	3.557.695	4,43	giugno 2005 dicembre 2005
B. Aumenti	-	-	X	5.626.203	4,074	X
B.1 nuove emissioni	-	-	X	5.626.203	4,074	giugno 2008 dicembre 2008
B.2 altre variazioni	-	-	X	-	-	X
C. Diminuzioni	-	-	X	-3.557.695	4,43	X
C.1 annullate	-	-	X	-	-	X
C.2 esercitate	-	-	X	-2.341.727	4,43	X
C.3 scadute	-	-	X	-	-	X
C.4 altre variazioni	-	-	X	-1.215.968	4,43	X
D. Rimanenze finali	5.626.203	4,074	giugno 2008 dicembre 2008	5.626.203	4,074	giugno 2008 dicembre 2008
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio	-	-	X	-	-	X

Informazioni sulla solvibilità corretta del Gruppo Eurizon

A fronte di un margine di solvibilità della controllata assicurativa EurizonVita, pari a 1.187 milioni di euro, e tenendo conto degli effetti del margine da costituire con riferimento alle altre società presenti nel perimetro, il margine di solvibilità corretto da costituire è pari a oltre 1.680 milioni.

Visto che gli elementi costitutivi del margine sono ammontati a circa 2.640 milioni di euro, si è registrata un'ecceденza al 31 dicembre 2006 di 960 milioni.

Informazioni sui rischi

Politica di gestione del rischio

Rischi assicurativi – ramo Vita

I rischi tipici di un portafoglio assicurativo Vita possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto sia di portafoglio complessivo delle passività). In sede di definizione di un prodotto viene utilizzato lo strumento del profit testing, con l'obiettivo di misurarne la redditività e di identificare in via preventiva eventuali elementi di debolezza. Il processo di rilascio di un prodotto prevede la preventiva autorizzazione del comitato prodotti, a cui partecipano sia i responsabili di tutte le funzioni aziendali sia la direzione generale, dove vengono presentati i risultati del profit test e delle analisi di sensitività.

I rischi demografico attuariali si manifestano qualora si misuri un andamento sfavorevole della sinistralità effettiva (non solamente quella attuariale ma anche quella finanziaria: rischio di tasso di interesse garantito) rispetto a quella stimata nella costruzione della tariffa. Tali rischi sono riflessi a livello di riservazione e vengono presidiati mediante una regolare analisi statistica dell'evoluzione delle passività del portafoglio contratti, suddivisa per tipologia di rischi e mediante simulazioni sulla redditività attesa degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche.

Tra i rischi che necessitano di particolare attenzione si rilevano anche quelli connessi con la copertura dei costi. A questo scopo EurizonVita ha realizzato un modello che analizza i costi per macrocategoria di prodotti e per ciclo di vita del prodotto stesso. Tale strumento, condiviso da più funzioni della società (quali amministrazione, controllo di gestione e attuariale), viene utilizzato per il monitoraggio dei costi, per la corretta tariffazione e per la sostenibilità della riservazione.



Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio (per esempio con controllo preventivo sulla corretta memorizzazione a sistema delle variabili necessarie al calcolo, quali rendimenti, quotazioni, basi tecniche, parametri per le riserve integrative, ricalcolo dei valori di singoli contratti) sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente. Particolare attenzione viene posta al controllo della corretta presa in carico dei contratti, attraverso la quadratura del relativo portafoglio con ricostruzione delle movimentazioni suddivise per causa intervenute nel periodo e della coerenza degli importi liquidati, rispetto alla movimentazione delle riserve.

Un'altra area di rilevante importanza nella definizione dei rischi è quella finanziaria e di garanzie di rendimento.

Nelle tabelle che seguono viene data rappresentazione della struttura per scadenze delle riserve matematiche e della struttura per rendimento minimo garantito.

Dettaglio riserve matematiche pure del segmento Vita: scadenza

	Riserva matematica	%
fino a 1 anno	3.001.358	13,73%
da 1 a 5 anni	10.785.994	49,35%
da 6 a 10 anni	3.837.140	17,55%
da 11 a 20 anni	2.157.765	9,87%
oltre i 20	2.077.295	9,50%
Totale	21.859.552	100,00%

Oltre il 60% del portafoglio è concentrato su scadenze non superiori ai cinque anni; il resto è rappresentato sostanzialmente da contratti di previdenza integrativa.

Dettaglio della concentrazione dei rischi per tipologia di garanzia

	Premi	%	Totale riserve	%
Prodotti assicurativi e investment con garanzia rendimento annuo				
- da 0% a 1%	-	-	170.310	0,76%
- da 1% a 3%	2.143.210	76,18%	10.005.644	44,56%
- da 3% a 5%	399.804	14,21%	8.357.078	37,22%
Prodotti assicurativi	270.381	9,61%	3.683.724	16,41%
Riserva shadow	-	-	235.624	1,05%
Totale	2.813.395	-	22.452.380	-

Si evidenzia che al fine di monitorare al meglio l'insieme di rischi (attuariali e finanziari), EurizonVita si avvale dello strumento di simulazione degli asset e delle liability denominato Fap (Financial analysis program), il cui obiettivo è la misurazione del valore e del rischio. Il Fap è un modello dinamico in grado di sviluppare proiezioni su scenari economici generati stocasticamente, simulando l'evoluzione del valore di attività e passività sulla base delle caratteristiche tecniche dei prodotti, dell'andamento simulato delle variabili finanziarie significative e di una regola gestoria che indirizza investimenti e disinvestimenti. I fattori di rischio a fronte dei quali il modello misura il fabbisogno di capitale sono di natura attuariale e finanziaria. Tra i primi sono modellizzati i rischi derivanti da dinamiche di riscatto estreme, da shock sulla mortalità e longevità, da pressioni sulle spese; tra i secondi sono presi in considerazione scenari di stress su orizzonte periodale annuo per i tassi di interesse, lo spread di credito e l'andamento dei mercati azionari.

Le riserve matematiche vengono calcolate sulla quasi totalità del portafoglio contratto per contratto e la metodologia utilizzata per la determinazione delle riserve tiene conto di tutti gli impegni futuri dell'impresa.

Rischi assicurativi – ramo Danni

Con riferimento all'assunzione del rischio, al momento dell'acquisizione le polizze vengono sottoposte a un sistema automatico di controllo dei parametri assuntivi associati alla tariffa di riferimento, al fine di verificare la corrispondenza del portafoglio con le impostazioni tecniche e tariffarie concordate con la rete di vendita.

Il controllo, oltre che formale è quindi anche sostanziale e consente, in particolare, di verificare le esposizioni a livello di capitali-massimali.

In seconda battuta vengono effettuati controlli statistici per verificare situazioni potenzialmente anomale (come ad esempio la concentrazione per zona o tipologia di rischio) e per tenere sotto controllo i cumulati a livello di singola persona (con particolare riferimento alle polizze che prevedono coperture nei rami infortuni e malattia). Ciò anche allo scopo di fornire le opportune indicazioni sui profili di portafoglio all'ufficio riassicurazione di Gruppo per impostare il piano riassicurativo annuale.



Fattori di concentrazione del rischio

Tra i fattori di concentrazione del rischio finalizzati alla costruzione delle tariffe con particolare riferimento ai rami Rc auto e malattia, viene di seguito rappresentata la ripartizione dei premi per regione.

Distribuzione regionale dei premi	
Regioni	Premi
Piemonte	68.737
Valle d'Aosta	210
Liguria	942
Lombardia	6.076
Trentino-Alto Adige	79
Veneto	1.418
Friuli-Venezia Giulia	356
Emilia-Romagna	1.390
Marche	271
Toscana	1.011
Umbria	161
Lazio	13.688
Campania	2.175
Abruzzo	331
Molise	115
Puglia	759
Basilicata	103
Calabria	374
Sicilia	728
Sardegna	274
Totale	99.199

La concentrazione dei premi sulla regione Piemonte è spiegata dalla presenza di un consistente portafoglio di polizze collettive ad adesione, a contraenza delle banche del Gruppo Intesa Sanpaolo, a copertura dei rischi di insolvenza dei crediti abbinati a finanziamenti (creditor protection insurance) erogati presso gli sportelli Sanpaolo.

L'incidenza di premi nella regione Lazio è influenzata dalla analoga presenza di polizze collettive ad adesione sottoscritte a contraenza Poste Italiane con sede Roma.

Relativamente agli altri prodotti Danni i rischi sono distribuiti in maniera omogenea su tutto il territorio in proporzione alla concentrazione demografica.

Sviluppo sinistri per generazione

Viene di seguito evidenziata per ciascun ramo la stima della ripartizione delle riserve sinistri al 31 dicembre 2006 per la parte a breve termine (smontamento nei 12 mesi successivi) e quella a lungo termine (smontamento previsto oltre i 12 mesi successivi).

Stima smontamento riserve sinistri		
Rami	< 12 mesi	> 12 mesi
Infortuni	3.793	3.493
Malattia	8.383	7.185
Corpi e veicoli terrestri	1.432	212
Incendio	1.293	300
Responsabilità civile generale	2.009	6.248



La stima dello smontamento delle riserve alla chiusura dell'esercizio è calcolata in base all'osservazione dello sviluppo delle riserve nei quattro esercizi precedenti e riflette i tempi medi di gestione dei sinistri per i diversi rami in coerenza ai tempi di accertamento delle varie tipologie di danno coperte dalle relative garanzie prestate in polizza.

Sviluppo riserve sinistri – ramo Danni

Anno di generazione/accidimento	2002	2003	2004	2005	2006	Totale
Importo a riserva						
al 31/12 dell'anno di generazione n	11.723	9.433	9.084	10.875	15.650	-
al 31/12 dell'anno n+1	3.130	2.287	2.126	5.693	-	-
al 31/12 dell'anno n+2	1.167	713	662	-	-	-
al 31/12 dell'anno n+3	517	601	-	-	-	-
al 31/12 dell'anno n+4	397	-	-	-	-	-
Importo complessivo sinistri pagati	13.261	8.511	9.339	11.441	8.867	-
Riserva sinistri in bilancio al 31 dicembre 2006	397	601	662	5.693	17.701	25.054
Riserva finale per sinistri esercizi precedenti	-	-	-	-	-	9.294
Totale riserva sinistri in bilancio al 31 dicembre 2006	-	-	-	-	-	34.348

Rischi finanziari dei portafogli d'investimento (riferimento alle voci 4.3, 4.5 e 4.6)

I portafogli investimenti di Eurizon Financial Group, riportati alla voce 4 del bilancio consolidato, sono ammontati complessivamente a 56.132,4 milioni di euro e sono, per la quasi totalità, rappresentati da attività finanziarie (56.091,8 milioni). La tabella seguente mostra il dettaglio per voci contabili e segmenti di attività.

Investimenti: dettaglio per voci contabili e segmenti di attività

	Segmento Vita	Segmento Danni	Totale segmento assicurativo	Gestioni patrimoniali e servizi d'investimento	Intersettoriali	Totale	%
4 Investimenti	48.183.212	121.932	48.305.144	8.319.769	492.496	56.132.417	100,00%
4.1 Investimenti immobiliari	40.086	-	40.086	-	-	40.086	0,07%
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	564	-	564	-
Attività finanziarie							
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	-	3.541	-	3.541	0,01%
4.4 Finanziamenti e crediti	242.981	12	242.993	5.116.898	-	5.359.891	9,55%
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.650.794	121.920	19.772.714	2.964.983	4.268	22.733.429	40,50%
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	28.249.351	-	28.249.351	233.783	488.228	27.994.906	49,87%
Totale attività finanziarie	48.143.126	121.932	48.265.058	8.319.205	492.496	56.091.767	99,93%

Nel complesso gli investimenti detenuti fino a scadenza pesano per il solo 0,01% (3,5 milioni di euro) mentre il 9,5% (5.359,9 milioni) è rappresentato da finanziamenti e crediti. Le componenti più rilevanti sono rappresentate da attività finanziarie disponibili per la vendita che ammontano a 22.733,4 milioni, pari al 40,5% del totale e da attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico che nel complesso risultano pari a 27.994,9 milioni, corrispondenti a circa il 50% del totale complessivo.

Il segmento assicurativo contribuisce al totale per 48.265 milioni di euro (pari all'85,3% del totale), grazie ai portafogli di investimento in titoli obbligazionari e azionari costituiti a fronte degli impegni assunti verso gli assicurati, principalmente rappresentati da polizze assicurative Vita di tipo tradizionale rivalutabili e di tipo unit e index linked.

Gli investimenti a fronte delle polizze rivalutabili, raggruppati in gestioni separate, sono contabilmente classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita, mentre gli attivi a copertura degli impegni verso i sottoscrittori di polizze di tipo unit linked e index linked (cosiddetti titoli di classe D) sono rappresentati a fair value.

Nel segmento gestioni patrimoniali e servizi di investimento la voce principale è rappresentata da finanziamenti e crediti (voce 4.4), originati da Banca Fideuram e controllate e costituiti da impieghi interbancari, pronti contro termine attivi e, marginalmente, da finanziamenti a clientela. Le altre voci, tra le quali è prevalente quella delle attività disponibili per la vendita, rappresentano investimenti in attività finanziarie a fronte di liquidità derivante da raccolta da clientela e da mezzi propri.



Classificazione delle attività finanziarie

	Segmento assicurativo, gestioni patrimoniali e servizi d'investimento	Intersettoriali	Totale
Investimenti del segmento gestioni patrimoniali e servizi d'investimento e di classe C del segmento assicurativo	23.757.291	4.293	23.752.998
- investimenti posseduti sino a scadenza	3.541	-	3.541
- attività finanziarie disponibili per la vendita	22.737.722	4.293	22.733.429
- attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.016.028	-	1.016.028
Investimenti di classe D del segmento assicurativo	27.467.106	488.228	26.978.878
- attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	27.467.106	488.228	26.978.878
Totale	51.224.397	492.521	50.731.876
- investimenti posseduti sino a scadenza	3.541	-	3.541
- attività finanziarie disponibili per la vendita	22.737.722	4.293	22.733.429
- attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	28.483.134	488.228	27.994.906

Attività finanziarie a fronte del patrimonio delle società del Gruppo e delle gestioni separate

L'analisi di rischio dei portafogli investimenti dettagliata nel seguito riguarda i portafogli di classe C del segmento assicurativo e i titoli di proprietà per il segmento servizi finanziari, nel seguito "portafoglio a rischio". In considerazione della diversa natura del rischio, l'analisi relativa agli investimenti di classe D del segmento assicurativo è presentata separatamente.

L'indirizzo e il monitoraggio dell'esposizione dei portafogli investimenti al rischio di tasso, cambio e credito avviene attraverso le investment policy che le società del Gruppo hanno adottato e che contengono specifici limiti operativi in termini di esposizione ai rischi di mercato, di asset allocation, di rating, di duration, di area geografica, di area valutaria, di concentrazione settoriale e di controparte.

I rischi trovano inoltre una valorizzazione quantitativa sintetica di tipo probabilistico attraverso il modello integrato di risk based capital.

L'insieme del portafoglio titoli a rischio è per il 93% costituito da titoli obbligazionari di cui il 75,4% a tasso fisso e il 24,6% a tasso variabile/indicizzato; i titoli azionari rappresentano il 6,7% del totale, mentre la rimanente parte è costituita da derivati a fair value.

Si forniscono nel seguito le tabelle dettagliate sull'esposizione ai rischi finanziari relative a investimenti posseduti fino a scadenza, attività finanziarie disponibili per la vendita e attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

Esposizione al rischio di tasso

La distribuzione per scadenze della componente obbligazionaria evidenzia un 1,9% a breve (inferiore a un anno), un 40,4% a medio termine e un 57,7% a lungo termine (oltre i cinque anni).

La componente di portafoglio rappresentata dai soli titoli obbligazionari ha una durata finanziaria media pari a 4,6 anni.

Distribuzione per scadenze della componente obbligazionaria

	Valore di bilancio	%	Duration
Tasso fisso	16.655.496	70,12%	6,04
- entro 1 anno	365.952	1,54%	0,52
- da 1 a 5 anni	6.793.757	28,60%	2,92
- oltre i 5 anni	9.495.786	39,98%	8,48
Tasso variabile/indicizzato	5.442.390	22,91%	0,25
- entro 1 anno	48.545	0,20%	0,10
- da 1 a 5 anni	2.136.395	8,99%	0,25
- oltre i 5 anni	3.257.450	13,71%	0,26
Subtotale	22.097.886	93,03%	4,60
Titoli di partecipazione al capitale o assimilabili	1.589.606	6,69%	-
Derivati a fair value attivi	65.506	0,28%	-
Totale	23.752.998	100,00%	-



La componente principale di tale duration deriva dalle attività disponibili per la vendita presenti nel bilancio del segmento assicurativo (19.768,4 milioni di euro, con durata finanziaria media pari a 4,53 anni) e in gran parte rappresentate da attivi detenuti in gestioni separate a fronte degli impegni assunti nei confronti degli assicurati tramite polizze rivalutabili.

La duration sintetica del portafoglio di attività finanziarie a copertura delle riserve, tenuto conto dei derivati di copertura, è di 2,97 anni. Le riserve relative alle gestioni separate hanno invece una duration pari a 5,28 anni.

La concentrazione sulle scadenze medio lunghe è frutto di una investment policy che mira al mantenimento entro limiti contenuti del mismatch tra gli attivi a fronte delle gestioni separate e i corrispondenti impegni nei confronti degli assicurati.

La gestione del portafoglio assicurativo si avvale dell'utilizzo di strumenti derivati di copertura che vengono attivati anche in funzione delle aspettative sull'andamento futuro dei mercati.

Relativamente al segmento dei servizi finanziari, dove l'esposizione al rischio tasso del portafoglio di proprietà è monitorata da indicatori di shift sensitivity e VaR individuati nella rispettiva investment policy, la duration sintetica del portafoglio è pari a 5,04 anni.

La sensitivity del fair value del portafoglio di attivi finanziari al movimento dei tassi d'interesse è sintetizzata nella tabella seguente che evidenzia sia l'esposizione del portafoglio titoli sia l'effetto delle posizioni rappresentate dai derivati di copertura che ne abbattano la sensitività: a titolo di esempio un movimento parallelo della curva di +100 bp comporta una variazione negativa, nei portafogli obbligazionari, di 955,1 milioni di euro. In virtù di questo ipotetico scenario, il valore dei derivati di copertura in portafoglio subisce una variazione positiva di 456,1 milioni che compensa, in parte, la corrispondente perdita nei titoli di debito.

Analisi di sensitività rispetto alle variazioni dei tassi di interesse

	Valore di bilancio	%	Variazioni fair value a seguito di variazioni di tassi di interesse			
			+ 0,5%	+1%	-0,5%	-1%
Tasso fisso	16.655.498	70,31%	-494.076	-981.795	501.115	1.010.035
Tasso variabile/indicizzato	5.442.388	22,98%	-6.636	-13.302	6.587	13.142
Titoli di partecipazione al capitale o assimilabili	1.589.606	6,71%	-	-	-	-
Derivati di gestione efficace	-	-	4.561	10.186	-3.592	-6.346
Subtotale	23.687.493	100,00%	-496.151	-984.912	504.110	1.016.831
Effetto copertura	-	-	226.474	456.143	-248.462	-540.652
Totale	23.687.493	100,00%	-269.677	-528.769	255.648	476.179

Esposizione al rischio di cambio

Il portafoglio investimenti non è esposto al rischio di cambio in modo apprezzabile: oltre il 99% degli investimenti è infatti rappresentato da attività denominate nella divisa comunitaria. Il resto è in gran parte posto a copertura delle riserve delle polizze le cui prestazioni sono espresse in valuta estera.

Esposizione al rischio di credito

Il portafoglio investimenti presenta una qualità creditizia di livello estremamente elevato: come evidenziato nella tabella sottostante, gli attivi di tipo obbligazionario con rating elevato (AAA/AA) hanno pesato per il 78,8% del totale investimenti, mentre il 10% circa si colloca nell'area A. I titoli dell'area low investment grade (BBB) costituiscono il 3,5% del totale, mentre è residuale la quota di titoli speculative grade o unrated.

Dettaglio delle attività finanziarie per rating dell'emittente

	Valore di bilancio	%
AAA/AA-	18.672.558	78,83%
A+/A-	2.403.689	10,15%
BBB+/BBB-	817.546	3,45%
Speculative grade	35.446	0,15%
Senza rating	168.649	0,71%
Titoli di partecipazione al capitale o assimilabili	1.589.606	6,71%
Totale	23.687.493	100,00%



L'elevato livello di qualità creditizia emerge anche dall'esposizione in termini di emittenti/controparti: i titoli emessi da governi e banche centrali hanno rappresentato il 71,9% del totale, mentre le società finanziarie (in prevalenza banche) contribuiscono per circa il 15% dell'esposizione.

Dettaglio delle attività finanziarie per tipologia di emittenti/controparti		
	Valore di bilancio	%
Governi e banche centrali	17.023.533	71,87%
Altri enti pubblici	689.687	2,91%
Società finanziarie	3.609.487	15,24%
Imprese di assicurazione	448.599	1,89%
Imprese non finanziarie e altri soggetti	1.916.188	8,09%
Totale	23.687.493	100,00%

Attività finanziarie a fronte di polizze unit e index linked

Fra le attività finanziarie a fair value sono inclusi gli attivi posti a copertura degli impegni assunti a fronte delle emissioni di polizze di tipo unit e index linked (titoli di classe D) il cui rischio di investimento è in carico ai contraenti.

Nella tabella che segue sono riportati i valori di bilancio relativi al portafoglio polizze index linked di classe D classificati per rating dell'emittente/garante o emissione (ove non allineati si è fatto riferimento al rating minore tra quelli assegnati da Moody's, Standard & Poor's e Fitch), comprese le esposizioni relative ai prodotti.

Investimenti a fronte di polizze index linked: distribuzione per rating dell'emittente

	Valori di bilancio			%
	EurizonVita	EurizonLife	EurizonVita + EurizonLife	
Aaa/AAA/AAA	111.470	-	111.470	1,11%
Aa1/AA+/AA+	-	-	-	-
Aa2/AA/AA	327.402	-	327.402	3,25%
Aa3/AA-/AA-	1.583.879	5.680.469	7.264.348	72,17%
A1/A+/A+	374.711	460.455	835.166	8,30%
A2/A/A	358.109	31.460	389.569	3,87%
A3/A-/A-	503.884	-	503.884	5,01%
Baa1/BBB+/BBB+	633.880	-	633.880	6,30%
Baa2/BBB/BBB	-	-	-	-
Totale	3.893.334	6.172.384	10.065.718	100,00%
- garantiti	297.643	911.644	1.209.287	12,01%

Il totale attività a fronte delle polizze index linked di EurizonVita è stato pari a 4.211 milioni di euro, di cui 3.893 milioni per investimenti in titoli e 318 milioni per investimenti in strumenti derivati. La componente relativa a polizze garantite a scadenza dalla compagnia pesa per il 12% del totale.

Sul complesso delle polizze index linked, l'esposizione creditizia è nella quasi totalità dei casi diretta verso controparti di livello high investment grade (93,7%), con un picco sul rating AA-, che pesa per il 72,2%, e sul rating A+ (8,3%). Nell'area del low investment grade (BBB) si colloca il 6,3% degli attivi, collocati sul gradino più elevato (BBB+), mentre nessun attivo (o derivato) presenta emittente/controparte con rating BBB- o inferiore.

Per quanto riguarda invece gli investimenti a fronte di polizze di tipo unit linked, i valori di mercato dei fondi comuni sottostanti sono ammontati a 15.330 milioni di euro al 31 dicembre 2006. A questo importo vanno aggiunti 106,05 milioni di unit collegate a Oicr esterni e 28,85 milioni relativi a cassa in transito per premi incassati ma non ancora investiti (EurizonVita).

La classificazione degli stessi valori per profilo di rischio (tabella successiva) evidenzia una concentrazione degli investimenti in fondi con garanzia, che costituiscono il 59% circa del valore totale, e in fondi cosiddetti protetti che ne rappresentano il 10,5%. Della parte rimanente, meno di un terzo (8%) è rappresentato da fondi con profilo di rischio alto, mentre la quota rimanente è collocata su fondi con rischio basso, medio basso e medio.



Investimenti a fronte di polizze unit linked: classificazione per profilo di rischio

Profilo di rischio	EurizonVita		EurizonLife		Totale		
	n. fondi	Valore di mercato fondi	n. fondi	Valore di mercato fondi	n. fondi	Valore di mercato fondi	%
Basso	-	-	4	476.737	4	476.737	3,11%
Medio basso	23	355.966	24	745.227	47	1.101.193	7,18%
Medio	30	1.034.382	22	784.214	52	1.818.596	11,86%
Medio alto	-	-	2	75.709	2	75.709	0,49%
Alto	15	295.238	37	928.350	52	1.223.589	7,98%
Molto alto	-	-	-	-	-	-	-
Protetto	5	139.146	55	1.466.928	60	1.606.073	10,48%
Garantito	449	8.552.951	4	474.773	453	9.027.724	58,89%
Totale	522	10.377.683	148	4.951.938	670	15.329.620	100,00%

Nella successiva tabella si riporta la scomposizione dei fondi interni in base alla classificazione per categorie Ania: il 29,5% circa dei fondi è rappresentato da bilanciati (10,8%), obbligazionari/monetari (10,6%) e azionari (8%), mentre la quota rimanente (70,6%) è riferibile a fondi flessibili, che in larga parte corrispondono a quelli collegati a polizze che presentano caratteristiche di protezione o garanzia.

Investimenti a fronte di polizze unit linked: classificazione per categorie Ania

Categoria	EurizonVita		EurizonLife		Totale		
	n. fondi	Valore di mercato fondi	n. fondi	Valore di mercato fondi	n. fondi	Valore di mercato fondi	%
Azionari totale	15	295.238	37	928.350	52	1.223.589	7,98%
- azionari Italia	-	-	6	91.807	6	91.807	0,60%
- azionari Europa	-	-	4	139.924	4	139.924	0,91%
- azionari Nord America	-	-	4	61.714	4	61.714	0,40%
- azionari Pacifico	-	-	4	58.021	4	58.021	0,38%
- azionari globali	15	295.238	14	532.058	29	827.297	5,40%
- azionari specializzati	-	-	5	44.826	5	44.826	0,29%
Bilanciati totale	28	1.021.300	11	640.351	39	1.661.652	10,84%
- bilanciati-azionari	8	278.659	2	3.426	10	282.086	1,84%
- bilanciati	6	144.078	6	607.948	12	752.027	4,91%
- bilanciati-obbligazionari	14	598.563	3	28.976	17	627.539	4,09%
Obbligazionari totale	21	342.216	34	789.828	55	1.132.044	7,38%
- obbligazionari puri euro governativi breve termine	-	-	1	68.690	1	68.690	0,45%
- obbligazionari puri euro governativi medio/lungo termine	-	-	4	232.771	4	232.771	1,52%
- obbligazionari puri euro corporate	-	-	-	-	-	-	-
- obbligazionari puri internazionali governativi breve termine	2	6.375	-	-	2	6.375	0,04%
- obbligazionari puri internazionali governativi medio/lungo termine	-	-	13	82.834	13	82.834	0,54%
- obbligazionari puri internazionali corporate	-	-	2	57.392	2	57.392	0,37%
- obbligazionari misti area euro	-	-	7	206.194	7	206.194	1,35%
- obbligazionari misti internazionali	19	335.841	7	141.947	26	477.788	3,12%
Liquidità totale	-	-	5	494.902	5	494.902	3,23%
- liquidità area euro	-	-	4	476.737	4	476.737	3,11%
- liquidità altre valute	-	-	1	18.165	1	18.165	0,12%
Flessibili totale	458	8.718.928	61	2.098.506	519	10.817.434	70,57%
Totale	522	10.377.683	148	4.951.938	670	15.329.620	100,00%





Situazione fiscale

I contenziosi fiscali che interessano le società del Gruppo si suddividono in due categorie:

- quelli promossi dalla società e finalizzati a ottenere il riconoscimento del diritto al rimborso di imposte non dovute e dei relativi interessi;
- quelli posti in essere per difendersi dalle contestazioni sollevate dall'amministrazione finanziaria in merito al comportamento fiscale assunto nell'ambito dell'attività d'impresa.

Contenziosi di natura recuperatoria

Con le sentenze della Suprema Corte di Cassazione si è definitivamente concluso nel corso del 2006 il contenzioso tributario relativo all'incorporata ex Fideuram Vita.

Tale contenzioso tendeva al riconoscimento dei crediti vantati nei confronti dell'amministrazione finanziaria, che erano sorti a seguito della decisione prudenziale di EurizonVita di effettuare il pagamento delle imposte senza considerare integralmente deducibili gli accantonamenti a riserva matematica, le provvigioni e i correlati oneri connessi al personale addetto alla direzione tecnica, chiedendone contestualmente il rimborso.

La Suprema Corte di Cassazione, con le sentenze favorevoli del 6 novembre 2006 nn. 23657, 23656 e 23658, ha rigettato i ricorsi presentati dall'Agenzia delle Entrate relativamente ai periodi d'imposta 1991/1992/1993/1995/1996, 2000 e 2001, confermando, nel merito, le decisioni positive della Commissione tributaria regionale.

Per quanto riguarda gli esercizi 1998 e 1999, il 20 dicembre 2006 (con la sentenza n. 27239), la Corte di Cassazione ha dichiarato inammissibile, in quanto tardivo, il ricorso presentato dall'avvocatura generale dello Stato che intendeva impugnare la sentenza (n. 52/04/2003 del 6 novembre 2003) con la quale la Commissione tributaria regionale aveva confermato la decisione adottata dai giudici di primo grado che avevano riconosciuto alla società il diritto al rimborso delle somme richieste (sentenza n. 21/61/03 depositata il 21 febbraio 2003).

Nel corso del 2006 sono stati quindi rimborsati i crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relativi alle annualità dal 1994 al 1997 per 42.574 migliaia di euro complessivi, oltre a 15.175 migliaia di euro di interessi. Nel complesso, la società vanta ancora verso l'erario crediti per 95.563 migliaia di euro, oltre a 29.641 migliaia di euro di interessi.

Contestazioni avanzate dall'amministrazione finanziaria

A seguito del processo verbale di constatazione redatto dalla Guardia di Finanza e notificato il 12 settembre 2005, l'Agenzia delle Entrate di Torino 1 ha notificato, il 22 marzo 2006, un avviso di accertamento all'ex Assicurazioni Internazionali di Previdenza (già Noricum Vita), riguardante le imposte sui redditi dell'annualità 2003. L'amministrazione finanziaria aveva rilevato che nella determinazione del reddito imponibile erano stati imputati oneri privi del requisito della competenza. Si trattava di provvigioni relative a contratti di assicurazione e di oneri per consulenze tecnico/amministrative dell'importo complessivo di 807 migliaia di euro. EurizonVita ha proposto ricorso alla Commissione tributaria provinciale di Torino, che è stato accolto integralmente con sentenza depositata il 9 febbraio 2007.

Per quanto riguarda il segmento servizi finanziari, si segnalano le seguenti controversie:

- nel dicembre 2005, la Guardia di Finanza ha notificato a Banca Fideuram un processo verbale di constatazione relativo ai periodi d'imposta 2003 e 2004, avente prevalentemente a oggetto il regime fiscale complessivo del piano di fidelizzazione della rete di private banker. L'esame approfondito della problematica induce a ritenere valide le impostazioni fiscali adottate per i passati esercizi. Non sono stati, quindi, effettuati accantonamenti per potenziali contenziosi futuri, in quanto i rischi sono ritenuti remoti;
- a seguito di attività di verifica effettuata nel corso dell'anno 2005 dall'Agenzia delle Entrate, sezione Grandi contribuenti, nel mese di novembre 2005 è stato notificato a Eurizon Capital Sgr un processo verbale di constatazione ai fini delle imposte dirette, Irap e Iva per i periodi d'imposta 2002 e 2003. I valori maggiormente significativi contenuti nell'atto ammontavano a un maggior imponibile contestato ai fini Irap per 951 migliaia di euro e, limitatamente all'annualità 2003, a un maggior imponibile contestato ai fini Irap per 10,8 milioni di euro. A seguito del contraddittorio con l'amministrazione finanziaria, Eurizon Capital Sgr ha ottenuto la riduzione e lo stralcio di alcuni rilievi inizialmente fatti oggetto di contestazione e ha, quindi, deciso di dare acquiescenza al processo verbale di constatazione. Il costo sostenuto dalla società per evitare l'emissione dell'avviso di accertamento e, conseguentemente, l'apertura del contenzioso è stato limitato a circa 350 migliaia di euro.



Relazione della società di revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 156 E 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209

Agli Azionisti della
Eurizon Financial Group SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Eurizon Financial Group SpA e sue controllate ("Eurizon Financial Group") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori di Eurizon Financial Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato 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 consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 10 aprile 2006.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v.: C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Eurizon Financial Group SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, il risultato economico consolidato, le variazioni del patrimonio netto consolidato ed i flussi di cassa consolidati per l'esercizio chiuso a tale data di Eurizon Financial Group.

Milano, 27 marzo 2007

PricewaterhouseCoopers SpA


Angelo Giudici
(Revisore contabile)

Allegati al bilancio consolidato

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(valori in migliaia di euro)

		Totale anno n	Totale anno n-1
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	79.407	54.335
1.1	Avviamento	32.261	24.170
1.2	Altre attività immateriali	47.146	30.165
0:00	ATTIVITÀ MATERIALI	89.303	85.595
2.1	Immobili	69.061	72.373
2.2	Altre attività materiali	20.242	13.222
0:00	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	46.335	29.012
0:00	INVESTIMENTI	56.132.417	51.167.375
4.1	Investimenti immobiliari	40.086	39.303
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	564	51
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.541	4.662
4.4	Finanziamenti e crediti	5.359.891	3.782.395
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.733.429	19.216.160
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	27.994.906	28.124.804
0:00	CREDITI DIVERSI	702.921	579.338
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	38.364	38.571
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.007	1.152
5.3	Altri crediti	663.550	539.615
0:00	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.083.307	1.188.000
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	134.200	170.568
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.093	2.400
6.3	Attività fiscali differite	261.113	400.279
6.4	Attività fiscali correnti	360.720	306.436
6.5	Altre attività	326.181	308.317
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	1.041.049	1.604.573
	TOTALE ATTIVITÀ	59.174.739	54.708.228

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(valori in migliaia di euro)

		Totale anno n	Totale anno n-1
1	PATRIMONIO NETTO	2.543.506	1.998.483
1.1	di pertinenza del gruppo	2.458.374	1.810.221
1.1.1	Capitale	116.000	101.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale	1.942.760	574.617
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	-137.829	677.820
1.1.5	(Azioni proprie)		
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	48.346	
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	35.833	90.930
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	543	
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	452.721	365.854
1.2	di pertinenza di terzi	85.132	188.262
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	32.961	135.352
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	90	
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	52.081	52.910
2	ACCANTONAMENTI	241.433	211.707
3	RISERVE TECNICHE	22.562.077	22.140.273
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	30.646.837	27.912.275
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	22.965.244	22.323.344
4.2	Altre passività finanziarie	7.681.593	5.588.931
5	DEBITI	1.848.925	1.249.515
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	95.161	77.720
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.599	3.941
5.3	Altri debiti	1.743.165	1.167.854
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	1.331.961	1.195.975
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	161.987	164.009
6.2	Passività fiscali differite	217.977	379.704
6.3	Passività fiscali correnti	140.891	140.038
6.4	Altre passività	811.106	512.224
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	59.174.739	54.708.228

CONTO ECONOMICO

(valori in migliaia di euro)

		Totale anno n	Totale anno n-1
1.1	Premi netti	2.865.421	3.599.302
1.1.1	Premi lordi di competenza	2.902.577	3.621.461
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-37.156	-22.159
1.2	Commissioni attive	1.613.436	1.146.078
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	174.770	434.367
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.210.520	891.746
1.5.1	Interessi attivi	908.337	699.035
1.5.2	Altri proventi	65.097	26.164
1.5.3	Utili realizzati	231.954	161.489
1.5.4	Utili da valutazione	5.132	5.058
1.6	Altri ricavi	87.156	23.024
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	5.951.303	6.094.517
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-3.260.684	-4.282.300
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-3.276.185	-4.289.488
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	15.501	7.188
2.2	Commissioni passive	-999.365	-407.886
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-51	
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-261.012	-122.253
2.4.1	Interessi passivi	-150.154	-84.760
2.4.2	Altri oneri	-1.940	-1.351
2.4.3	Perdite realizzate	-101.493	-32.109
2.4.4	Perdite da valutazione	-7.425	-4.033
2.5	Spese di gestione	-636.862	-516.218
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	-160.045	-160.681
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	-9.771	-36.876
2.5.3	Altre spese di amministrazione	-467.046	-318.661
2.6	Altri costi	-119.334	-164.086
2	TOTALE COSTI E ONERI	-5.277.308	-5.492.743
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	673.995	601.774
3	Imposte	-139.332	-147.190
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	534.663	454.584
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-29.861	-35.820
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	504.802	418.764
	di cui di pertinenza del gruppo	452.721	365.854
	di cui di pertinenza di terzi	52.081	52.910

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(valori in migliaia di euro)

	Anno n	Anno n-1
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	673.995	601.774
Variazione di elementi non monetari	893.188	1.532.525
Variazione della riserva premi danni	22.249	12.458
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	11.583	2.478
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	532.225	2.292.699
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.307	-2.400
Variazione degli accantonamenti	67.057	67.563
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	408.782	-871.315
Altre Variazioni	-150.015	31.042
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	291.975	281.437
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	24.451	-5.335
Variazione di altri crediti e debiti	451.376	414.606
Imposte pagate	-183.852	-127.834
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	856.258	1.197.857
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-430.706	3.284.580
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	2.092.662	1.579.422
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-1.577.496	-907.405
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	771.798	-2.758.740
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	2.725.278	3.613.592

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-783	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	862.300	-12
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-1.577.496	-35.773
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	1.121	6
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-3.517.269	-2.883.644
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-18.918	1.351
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	35.933	10.011
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-4.215.112	-2.908.061

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	1.113.806	1.275
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	10.073
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-249.470	-204.566
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-103.130	-1.157
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	124.102
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	174.966	-2.924
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	936.172	-73.197

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	1.604.573	972.239
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-563.524	632.334
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.041.049	1.604.573

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(valori in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/(n-2)	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/(n-1)	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/(n)
Capitale	481.078		-380.078			101.000		15.000			116.000
Altri strumenti patrimoniali											
Riserve di capitale	165.358		409.259			574.617		1.247.337		120.806	1.942.760
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	734.466	-54.042	-2.604			677.820		908.605		-1.724.254	-137.829
Riserva per differenze di cambio nete		-64.512	64.512								
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		94.444	-			90.930		48.346			48346
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario			-3.514						1.827	-56.924	35.833
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera											
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate											
Riserva di rivalutazione di attività immateriali											
Riserva di rivalutazione di attività materiali								543			543
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita											
Altre riserve											
Utile (perdita) dell'esercizio	388.790		-22.936			365.854		336.337		-249.470	452.721
Totale di pertinenza del gruppo	1.769.692	-24.110	64.639			1.810.221		2.556.168	1.827	-1.909.842	2.458.374
Capitale e riserve di terzi	7.575		127.777			135.352		52.910		-155.301	32.961
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio								29		60	90
Utile (perdita) dell'esercizio	567		52.343			52.910		-829			52.081
Totale di pertinenza di terzi	8.142		180.120			188.262		52.110	1	-155.241	85.132
Totale	1.777.834	-24.110	244.759			1.998.483		2.608.278	1.828	-2.065.083	2.543.506

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITA'

(valori in migliaia di euro)

	Segmento Vita		Segmento Danni		Gestioni patrimoniali e servizi di investimento		Elisioni intersettoriali		Totale	
	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	24.612	4.399	437	990	54.357	24.776		24.170	79.406	54.335
2 ATTIVITÀ MATERIALI	32.475	34.402	32	55	56.795	51.138			89.302	85.595
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	11.537	4.755	34.798	24.257					46.335	29.012
4 INVESTIMENTI	48.183.212	46.699.812	121.932	82.569	8.319.769	10.810.544		-6.425.550	56.132.417	51.167.375
4.1 Investimenti immobiliari	40.086								40.086	
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture					564				564	
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza					3.541				3.541	
4.4 Finanziamenti e crediti	242.981		12		5.116.898				5.359.891	
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.650.794		121.920		2.964.983		-4.268		22.733.429	
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	28.249.351				233.783		-486.228		27.994.906	
5 CREDITI DIVERSI	277.757	327.161	19.862	7.822	473.919	280.093		-35.738	702.921	579.338
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	696.960	850.948	5.357	826	384.904	376.516		-3.914	1.083.307	1.188.000
6.1 Costi di acquisizione differiti	983		110						1.093	
6.2 Altre attività	695.977		5.247		384.904		-3.914		1.082.214	
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	140.623	272.258	12.987	4.906	1.118.749	1.327.409		-231.310	1.041.049	1.604.573
TOTALE ATTIVITÀ	49.367.176	48.193.735	195.405	121.425	10.408.493	12.870.476		-796.337	59.174.737	54.708.228
1 PATRIMONIO NETTO										
2 ACCANTONAMENTI	9.305	27.319		49	232.128	184.339			241.433	211.707
3 RISERVE TECNICHE	22.473.540	22.086.913	109.697	75.864				-22.504	22.562.077	22.140.273
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	23.628.827	22.982.528	1.747	2.063	7.762.727	5.782.952		-746.465	30.646.836	27.912.275
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	22.965.244								22.965.244	
4.2 Altre passività finanziarie	663.584		1.747		7.762.727			-746.465	7.681.593	
5 DEBITI	999.290	911.082	24.549	10.214	853.430	363.161		-28.345	1.848.924	1.249.515
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO										
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ										

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

(valori in migliaia di euro)

	Segmento Vita		Segmento Danni		Gestioni patrimoniali e servizi di investimento		Elisioni intersettoriali		Totale	
	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1	Totale anno n	Totale anno n-1
1.1 Premi netti	2.813.395	3.568.133	52.026	31.169					2.865.421	3.599.302
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.825.629		76.948						2.902.577	
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-12.234		-24.922						-37.156	
1.2 Commissioni attive	350.437	394.114			1.289.173	1.012.886	-26.174	-260.922	1.613.436	1.146.078
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	174.876	395.461			-107	41.165		-2.259	174.769	434.367
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture				3.052						3.052
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	973.929	790.527	3.215		237.572	106.998	-4.196	-8.831	1.210.520	888.694
1.6 Altri ricavi	104.716	20.760	236	393	7.391	4.142	-25.187	-2.271	87.156	23.024
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	4.417.353	5.168.995	55.477	34.614	1.534.029	1.165.191	-55.557	-274.283	5.951.302	6.094.517
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	3.238.916	4.270.524	22.980	13.816			-1.212	-2.040	3.260.684	4.282.300
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	3.247.035		30.362				-1.212		3.276.185	
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-8.119		-7.382						-15.501	
2.2 Commissioni passive	238.878	241.726			760.487	425.996		-259.836	999.365	407.886
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture					51				51	
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	132.913	49.345	138	87	128.306	80.753	-345	-7.932	261.012	122.253
2.5 Spese di gestione	292.651	228.522	25.967	9.466	370.166	280.612	-51.922	-2.382	636.862	516.218
2.6 Altri costi	59.490	61.687	1.373	1.568	60.548	101.591	-2.078	-760	119.333	164.086
2 TOTALE COSTI E ONERI	3.962.848	4.851.804	50.458	24.937	1.319.558	888.952	-55.557	-272.950	5.277.307	5.492.743
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	454.505	317.191	5.019	9.677	214.471	276.239		-1.333	673.995	601.774

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
EurizonVita s.p.a.	Italia	G	1	99,96	99,96	99,96	100
EurizonLife Ltd	Irlanda	G	2		99,96	100	100
EurizonTutela s.p.a.	Italia	G	1		99,96	100	100
Universo Servizi s.p.a.	Italia	G	11		100,00	100	100
Banca Fideuram s.p.a. (1)	Italia	G	7	95,12	95,12	95,12	100
Fideuram Bank (Luxembourg) s.a.	Lussemburgo	G	7		95,09	100	100
Fideuram Fiduciaria s.p.a.	Italia	G	11		95,12	100	100
Fideuram Investimenti Sgr s.p.a.	Italia	G	8		94,64	99,5	100
Fideuram Gestions SA	Lussemburgo	G	11		94,49	100	100
Fideuram Bank (Suisse) A.g.	Svizzera	G	7		94,62	99,95	100
Fideuram Asset Management (Ireland) Ltd	Irlanda	G	11		95,12	100	100
Sanpaolo Invest Sim s.p.a.	Italia	G	11		95,12	100	100
Sanpaolo Invest Ireland Ltd	Irlanda	G	11		95,12	100	100
Eurizon Capital Sgr s.p.a.	Italia	G	8	100	100,00		100
Eurizon Capital s.a.	Lussemburgo	G	8		100,00		100
Eurizon Alternative Investments Sgr s.p.a.	Italia	G	8		100,00		100
Euro-Tresorerie SA	Francia	G	11		95,04		100
Financiere Fideuram SA	Francia	G	11		95,11		100
Fideuram Wargny Gestion Sam	Francia	G	11		94,97		100
Isyde s.p.a.	Italia	E	11		100,00		100
Fideuram fund euro short term	Lussemburgo	G	11		55,84		100
Fideuram fund euro bond low risk	Lussemburgo	G	11		61,57		100
Fideuram fund euro bond medium risk	Lussemburgo	G	11		67,33		100
Fideuram fund euro bond long risk	Lussemburgo	G	11		82,20		100
Fideuram fund bond global high yield	Lussemburgo	G	11		67,31		100
Fideuram fund equity italy	Lussemburgo	G	11		88,04		100
Fideuram fund equity europe	Lussemburgo	G	11		91,33		100
Fideuram fund euro corporate bond	Lussemburgo	G	11		71,41		100
Fideuram fund equity usa	Lussemburgo	G	11		90,61		100
Fideuram fund equity japan	Lussemburgo	G	11		91,80		100
Fideuram fund bond global emerging markets	Lussemburgo	G	11		61,52		100
Fideuram fund equity pacific ex japan	Lussemburgo	G	11		88,56		100
Fideuram fund equity global emerging markets	Lussemburgo	G	11		89,21		100
Fideuram fund zero coupon 2007	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2008	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2009	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2010	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2011	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2012	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2013	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2014	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2015	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2016	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2017	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2018	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2019	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2020	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2021	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2022	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2023	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2024	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2025	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2026	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2027	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2028	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2029	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2030	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund usa listed t.t. Equity	Lussemburgo	G	11		91,99		100
Fideuram fund usa listed consumer staples equity	Lussemburgo	G	11		91,32		100
Fideuram fund usa listed financials equity	Lussemburgo	G	11		92,33		100
Fideuram fund europe listed t.t. Equity	Lussemburgo	G	11		80,75		100
Fideuram fund europe listed financials equity	Lussemburgo	G	11		84,97		100
Fideuram fund zero coupon 2031	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2032	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2033	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund zero coupon 2034	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund europe listed consumer discretionary equity	Lussemburgo	G	11		90,27		100
Fideuram fund europe listed consumer staples equity	Lussemburgo	G	11		86,04		100
Fideuram fund usa listed consumer discretionary equity	Lussemburgo	G	11		92,35		100
Fideuram fund zero coupon 2035	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Caravaggio	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Doppia opportunità	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Fideuram fund usa listed energy-materials-utilities equity	Lussemburgo	G	11		91,63		100
Fideuram fund euro defensive bond	Lussemburgo	G	11		65,47		100
Fideuram fund inflation linked	Lussemburgo	G	11		59,07		100
Fideuram fund usa listed health care equity	Lussemburgo	G	11		91,79		100
Fideuram fund europe listed health care equity	Lussemburgo	G	11		83,93		100
Fideuram fund europe listed energy-materials-utilities equi	Lussemburgo	G	11		85,02		100
Fideuram fund europe listed industrials equity	Lussemburgo	G	11		88,56		100
Fideuram fund usa listed industrials equity	Lussemburgo	G	11		91,76		100
Fideuram fund zero coupon 2036	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Eolo	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Sirens	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Sp lux sicav ii	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Tiepolo sicav	Lussemburgo	G	11		99,96		100
Cimabue sicav	Lussemburgo	G	11		99,96		100

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U
5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse;
che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente
ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio (in migliaia di euro)
Consorzio Studi e ricerche Fiscali	Italia	11	b		22		66
Banque Privée Fideuram Wargny	Francia	7	*		94	100	n.s
Fideuram Wargny Gestion SA	Francia	11	*		94	100	n.s

(1) 1 = ass italiane; 2 = ass EU; 3 = ass stato terzo; 4 = holding assicurative; 5 = riass UE; 6 = riass stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari 11 = altro

(2) a = controllate (IAS27) ; b = collegate (IAS28); c = joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA

(valori in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	31.046	14.778	206.045	158.682
a Provvigioni di acquisizione	29.582	13.077	79.386	23.953
b Altre spese di acquisizione	1.135	1.358	23.757	22.052
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	12	13		
d Provvigioni di incasso	317	330	102.902	112.677
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-14.959	-10.538	-5.739	-2.241
Spese di gestione degli investimenti	-	20	34.623	36.857
Altre spese di amministrazione	9.880	5.206	57.722	35.224
Totale	25.967	9.466	292.651	228.522

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI IMMATERIALI

(valori in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	40.086		40.086
Altri immobili	69.061		69.061
Altre attività materiali	20.242		20.242
Altre attività immateriali	47.146		47.146

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

(valori in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Riserve Danni	34.798	24.257			34.798	24.257
Riserva premi	19.883	12.697			19.883	12.697
Riserva sinistri	14.915	11.560			14.915	11.560
Altre riserve						
Riserve Vita	11.537	4.755			11.537	4.755
Riserva per somme da pagare	207	511			207	511
Riserve matematiche	11.330	4.244			11.330	4.244
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	46.335	29.012			46.335	29.012

DETTAGLIO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' RELATIVE A CONTRATTI EMESSI DA COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DALLA CLIENTELA E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

(valori in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	Anno n	Anno n - 1	Anno n	Anno n - 1	Anno n	Anno n - 1
Attività in bilancio	14.378.653	26.089.642	126.575		14.505.228	26.089.642
Attività infragruppo *	12.055.805		425		12.056.230	
Totale attività	26.434.458	26.089.642	127.000		26.561.458	26.089.642
Passività finanziarie in bilancio	22.798.130	22.402.043			22.798.130	22.402.043
Riserve tecniche in bilancio	3.479.894	3.681.162	126.997		3.606.891	3.681.162
Passività infragruppo *	140.839				140.839	
Totale passività	26.418.863	26.083.205	126.997		26.545.860	26.083.205

DETTAGLIO DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE

(valori in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
	Anno n		Anno n-1		Anno n		Anno n-1		Anno n		Anno n-1	
	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Titoli di capitale e derivati valutati al costo												
Titoli di capitale al fair value di cui titoli quotati					1.528.561	1.000.131			3.482.783	3.415.205		5.011.344
					1.528.505	1.000.005			3.482.783	3.415.205		5.011.288
Titoli di debito di cui titoli quotati	3.541	4.662		861.123	21.112.514	18.166.769			18.409.983	18.934.657		39.621.459
	3.541	4.662			20.932.970	18.135.693			17.503.475	14.736.375		38.534.788
Quote di OICR					92.354	49.260			438	4.062.660		4.385.630
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria												426.556
Finanziamenti e crediti interbancari												4.744.791
Depositi presso cedenti												
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti					188.544	5.568						188.544
Derivati non di copertura												919.728
Derivati di copertura									200.036	593.679		200.036
Altri investimenti finanziari												590.715
Totale	3.541	4.662	5.359.891	3.782.395	22.733.429	19.216.160	1.015.264	1.121.577	26.979.642	27.003.227	56.091.767	51.128.021

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE

(valori in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Riserve Danni	109.575	75.747	122	117	109.697	75.864
Riserva premi	74.178	51.928			74.178	51.928
Riserva sinistri	34.226	22.658	122	117	34.348	22.775
Altre riserve	1.171	1.161			1.171	1.161
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve Vita	22.452.380	22.064.409			22.452.380	22.064.409
Riserva per somme da pagare	101.716	82.015			101.716	82.015
Riserve matematiche	18.252.661	17.606.528			18.252.661	17.606.528
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.606.891	3.681.162			3.606.891	3.681.162
Altre riserve	491.112	694.704			491.112	694.704
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	200.402				200.402	
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	235.624	636.335			235.624	636.335
Totale Riserve Tecniche	22.561.955	22.140.156	122	117	22.562.077	22.140.273

DETTAGLIO DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE

(valori in migliaia di euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Anno n		Anno n-1	
	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate					479.649	479.649	479.649	479.649
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			22.666.228	22.270.141	315.249	245.614	22.981.477	22.515.755
dalla gestione dei fondi pensione			22.666.228	22.270.141			22.666.228	22.270.141
da altri contratti					315.249	245.614	315.249	245.614
Depositi ricevuti da riassicuratori					1.784	2.154	1.784	2.154
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi			181.122		154.615	153.847	335.737	153.847
Debiti verso la clientela bancaria					6.381.992	4.415.227	6.381.992	4.415.227
Debiti interbancari					225.531	287.514	225.531	287.514
Altri finanziamenti ottenuti					124.196		124.196	
Derivati non di copertura	37.891	29.877					37.891	29.877
Derivati di copertura			80.003	23.326			80.003	23.326
Passività finanziarie diverse					-1.423	4.926	-1.423	4.926
Totale	37.891	29.877	22.927.353	22.293.467	7.681.593	5.588.931	30.646.837	27.912.275

DETTAGLIO DELLE VOCI TECNICHE ASSICURATIVE

(valori in migliaia di euro)

	Anno n			Anno n-1		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione Danni						
PREMI NETTI	76.948	-24.922	52.026	48.455	-17.286	31.169
a Premi contabilizzati	99.199	-32.879	66.320	61.208	-21.205	40.003
b Variazione della riserva premi	-22.251	7.957	-14.294	-12.753	3.919	-8.834
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-30.362	7.382	-22.980	-18.270	4.505	-13.765
a Importi pagati	-18.886	3.629	-15.257	-16.102	4.021	-12.081
b Variazione della riserva sinistri	-11.572	3.757	-7.815	-2.393	491	-1.902
c Variazione dei recuperi	106	-4	102	357	-7	350
d Variazione delle altre riserve tecniche	-10		-10	-132		-132
Gestione Vita						
PREMI NETTI	2.825.629	-12.234	2.813.395	3.573.006	-4.873	3.568.133
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-3.245.823	8.119	-3.237.704	-4.271.218	2.683	-4.268.535
a Somme pagate	-2.631.949	1.312	-2.630.637	-1.973.392	453	-1.972.939
b Variazione della riserva per somme da pagare	-27.218	-305	-27.523	-8.351	362	-7.999
c Variazione delle riserve matematiche	-863.381	7.112	-856.269	-2.258.603	1.878	-2.256.725
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	27.618		27.618	5.404		5.404
e Variazione delle altre riserve tecniche	249.107		249.107	-36.276		-36.276

PROVENTI E ONERI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI

(valori in migliaia di euro)

	Interessi	Altri proventi	Altri oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri Anno n	Totale proventi e oneri anno n-1
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	1.272.365	197.225	-274.251	1.297.456	-328.832	2.163.963	529.296	4.613	-815.120	-1.742	-282.953	1.881.010	2.757.389
a Derivante da investimenti immobiliari		1.441	-1.939			-498				-551	-551	-1.049	-537
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										-51	-51	-51	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	133					133						133	106
d Derivante da finanziamenti e crediti	177.866			6.364	-13	184.217		4.613	-74	-1.140	3.399	187.616	95.930
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	721.763	63.656	-1	225.590	-101.480	909.528	519		-5.660		-5.141	904.387	749.431
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	30.826	41.850	-27.806	51.102	-36.922	59.050	101.018		-9.385		91.633	150.683	-114.767
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	341.777	90.278	-244.505	1.014.400	-190.417	1.011.533	427.759		-800.001		-372.242	639.291	2.027.326
Risultato di crediti diversi	802					802						802	4.378
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.773					7.773						7.773	5.044
Risultato delle passività finanziarie	-265.456		-88.417	11.249	-294	-342.918	189.026		-611.434		-422.408	-765.326	-1.562.902
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-46.754		-	8.050	-294	-38.998	89.872		-15.179		74.693	35.695	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-68.580		-88.417	3.199		-153.798	99.154		-596.255		-497.101	-650.899	-1.478.192
c Derivante da altre passività finanziarie	-150.122					-150.122						-150.122	-84.710
Risultato dei debiti	-32					-32						-32	-50
Totale	1.015.452	197.225	-362.668	1.308.705	-329.126	1.829.588	718.322	4.613	-1.426.654	-1.742	-705.361	1.124.227	1.203.859

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO DI EURIZON FINANCIAL GROUP DETERMINATO SECONDO L'APPLICAZIONE DEI PRINCIPI ITALIANI E INTERNAZIONALI

	Patrimonio non inclusivo di risultato	Risultato di periodo	Patrimonio netto al 31/12/2006
Principi Italiani	8.764.150	363.040	9.127.190
Rettifiche relative a			
Contabilizzazione dividendi			
Contabilizzazione partecipazioni	-6.692.239		-6.692.239
Altre	501	-5.373	-4.872
Principi Internazionali	2.072.412	357.667	2.430.079

PROSPETTO DI RACCORDO DEL PATRIMONIO NETTO

	Patrimonio non inclusivo di risultato	Risultato di periodo	Patrimonio netto al 31/12/2006
Patrimonio netto IAS di Eurizon Financial Group	1.807.227	237.118	2.044.345
Società controllate			
Valore patrimonio netto	14.084.752		14.084.752
Elisioni capitale sociale e riserve	-13.850.252		-13.850.252
Differenze di consolidamento	32.261		32.261
risultati conseguiti		565.661	565.661
Altre rettifiche	-35.284	-28.507	-63.791
Effetti di operazioni compiute tra società consolidate integralmente			
Elisioni dividendi infragruppo		-269.470	-269.470
Eliminazione effetti derivanti ammortamento attivi immateriali			
Attribuzione a terzi del risultato di periodo e altre eliminazioni	-33.051	-52.081	-85.132
Patrimonio netto di spettanza del Gruppo	2.005.653	452.721	2.458.374
Patrimonio netto di spettanza di terzi	33.051	52.081	85.132
Patrimonio netto come riportato nel bilancio consolidato	2.038.704	504.802	2.543.506

Bilancio di
Eurizon Financial Group
s.p.a.





Andamento della gestione

Eurizon Financial Group nella sua qualità di impresa di partecipazione assicurativa controllante, come definita ai sensi del d.lgs. n. 209/05 è soggetta agli adempimenti previsti dal settore assicurativo.

Secondo la normativa vigente, la società non è tenuta alla pubblicazione di un bilancio individuale secondo i nuovi principi contabili internazionali e ha redatto, quindi, un bilancio civilistico rispondente ai principi contabili nazionali.

L'utile netto dell'esercizio 2006 del bilancio d'impresa di Eurizon Financial Group è ammontato a 363 milioni di euro. L'utile netto dell'esercizio 2005 era stato pari a 262,6 milioni, in cui però non figurava in bilancio la partecipazione in Eurizon Capital Sgr acquisita a giugno 2006.

Tra le principali voci di conto economico vengono evidenziati i dividendi delle controllate iscritti per competenza, che nel 2006 sono stati pari a 397,1 milioni di euro (di cui 204,9 milioni deliberati da Banca Fideuram, 118,5 milioni da Eurizon Capital Sgr e 73,7 da EurizonVita). Nel 2005 l'ammontare dei dividendi era stato pari a 269,6 milioni (147,3 milioni da EurizonVita e 122,3 milioni da Banca Fideuram).

Le spese amministrative sono state pari a 56,5 milioni di euro (3,8 milioni nel 2005) e sono state ripartite in 22,2 milioni relative al costo del lavoro (non è possibile il confronto con il 2005 dato che la società è stata costituita nel mese di ottobre di quell'anno e a dicembre era priva di organico) e 34,3 milioni di altre spese (3,8 milioni nel 2005).

Le spese del personale sono state determinate sia dalla componente fissa sia da quella variabile relativa agli oneri retributivi e contributivi delle circa 125 risorse, mentre le altre spese amministrative sono state determinate principalmente dalle attività connesse alla quotazione in borsa di Eurizon, poi sospesa in attesa degli sviluppi del piano industriale conseguente alla fusione fra la capogruppo Sanpaolo IMI e Banca Intesa.

Con riguardo a 34,3 milioni euro degli altri costi, circa 20 milioni erano legati alla prevista quotazione e hanno natura non ricorrente. A differenza di tali costi, le spese relative all'Opa su Banca Fideuram (pari a circa 6 milioni), nonché quelle relative all'acquisizione della partecipazione in Isyde (pari a circa 0,5 milioni), sono state capitalizzate in qualità di oneri accessori.

Gli altri proventi, pari a 9,4 milioni di euro, hanno compreso i recuperi spese relative al personale comandato dalla capogruppo Sanpaolo IMI in Eurizon Financial Group per circa 6 milioni e i ricavi per outsourcing a favore di controllate per circa 3 milioni.

La voce imposte, infine, ha evidenziato un saldo positivo pari a 13,4 milioni di euro, determinato dal saldo fra 13,6 milioni per Ires corrente positiva, a seguito della perdita fiscale di esercizio (al netto dei dividendi), e 0,2 milioni di fiscalità differita/anticipata di competenza.

Per quanto attiene alle voci di stato patrimoniale, il totale dell'attivo al 31 dicembre 2006 è ammontato a circa 9,2 miliardi di euro ed è rappresentato quasi interamente dalle partecipazioni in carico alla società. In particolare, rispetto all'anno precedente, alle partecipazioni in EurizonVita (iscritta per 2,7 miliardi) e Banca Fideuram (2,9 miliardi) si è aggiunta quella in Eurizon Capital Sgr, acquisita a fine giugno 2006 e rilevata al costo pari a 1,9 miliardi, nonché l'incremento del valore di carico della partecipazione in Banca Fideuram per circa 1 miliardo, a seguito delle adesioni ricevute, entro la fine dell'esercizio, all'offerta pubblica di acquisto volontaria sulle azioni di minoranza della controllata. Fra le partecipazioni figura anche Isyde, acquisita nell'agosto 2006 e iscritta per 8,5 milioni compresi gli oneri accessori capitalizzati.

Fra le voci del passivo patrimoniale, circa 9 miliardi di euro sono riferibili a patrimonio netto, fra cui viene evidenziato il versamento in conto futuro aumento di capitale, pari a 1,2 miliardi, operato dall'azionista unico Sanpaolo IMI.

Per maggiori approfondimenti si rinvia alla relazione di accompagnamento al bilancio consolidato, di cui la presente è un'integrazione.



Proposta di approvazione del bilancio e di ripartizione dell'utile di esercizio

Signori azionisti,

sottoponiamo alla vostra approvazione il bilancio di Eurizon Financial Group relativo all'esercizio 2006.

Alla luce di quanto riferito in merito all'andamento gestionale e delle prospettive di sviluppo della vostra società, vi proponiamo di destinare l'utile, pari a 363.040.358,58 euro, come segue:

- 18.152.018,58 euro, pari al 5% dell'utile, a riserva legale (art. 2430 c.c.);
- 150.800.000,00 euro a remunerazione del capitale, mediante attribuzione di un dividendo unitario di importo pari a 0,13 euro lordi alle n. 1.160.000.000 di azioni in circolazione;
- 194.088.340,00 euro a nuovo.



Prospetti contabili

Stato patrimoniale attivo

(in euro)

		31/12/2006	31/12/2005
10.	Cassa e disponibilità	7.112	
20.	Crediti verso enti creditizi	232.722.304	1.002.799
30.	Crediti verso enti finanziari		
40.	Crediti verso clientela		
50.	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		
60.	Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile		
70.	Partecipazioni		
80.	Partecipazioni in imprese del Gruppo	8.516.988.627	5.600.000.000
90.	Immobilizzazioni immateriali	521.327	260.442
100.	Immobilizzazioni materiali	28.341	
110.	Capitale sottoscritto non versato		
120.	Azioni o quote proprie		
130.	Altre attività	419.998.221	270.898.977
140.	Ratei e risconti attivi	86.026	
	Totale attivo	9.170.351.958	5.872.162.218

Stato patrimoniale passivo

(in euro)

31/12/2006

31/12/2005

10.	Debiti verso enti creditizi		
20.	Debiti verso enti finanziari		
30.	Debiti verso fornitori		
40.	Debiti rappresentati da titoli		
50.	Altre passività	42.487.478	8.542.031
60.	Ratei e risconti passivi		
70.	Trattamento di fine rapporto	673.935	
80.	Fondi rischi e oneri		
90.	Fondi rischi su crediti		
100.	Fondo rischi finanziari generali		
110.	Passività subordinate		
120.	Capitale	116.000.000	101.000.000
130.	Sovraprezzo di emissione	7.385.000.000	5.500.000.000
140.	Riserve	1.263.150.186	
150.	Riserve di valutazione		
160.	Utile (perdita) portato a nuovo		
170.	Utile (perdita) netto	363.040.359	262.620.187
	Totale passivo	9.170.351.958	5.872.162.218



Conto economico

(in euro)

31/12/ 2006

31/12/2005

10.	Interessi passivi e oneri assimilati	2.746.695	
20.	Commissioni passive		
30.	Perdite da operazioni finanziarie		
40.	Spese amministrative	56.482.392	3.796.343
	- spese per il personale	22.156.847	
	- altre spese amministrative	34.325.545	3.796.343
50.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni	235.401	36.296
60.	Altri oneri di gestione		
70.	Accantonamenti fondo rischi e oneri		
80.	Accantonamenti fondo rischi su crediti		
90.	Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni		
100.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie generali		
110.	Oneri straordinari	11.313	
130.	Imposte sul reddito	-13.372.535	3.185.471
140.	Utile netto	363.040.359	262.620.187
	Totale costi	409.143.625	269.638.297
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	2.663.885	3.859
20.	Dividendi e altri proventi	397.086.355	269.634.438
	- su azioni, quote e altri titoli di reddito variabile		
	- su partecipazioni		
	- su partecipazioni in imprese del Gruppo	397.086.355	269.634.438
30.	Commissioni attive		
40.	Profitti da operazioni finanziarie		
50.	Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni		
60.	Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie		
70.	Altri proventi di gestione	9.393.085	
80.	Proventi straordinari	300	
100.	Perdita netta		
	Totale ricavi	409.143.625	269.638.297

Il confronto con l'esercizio 2005 non è omogeneo, in quanto la società è stata costituita nel mese di ottobre dello stesso anno.

La partecipazione in Eurizon Capital Sgr, acquisita nel corso del 2006, ha generato l'iscrizione di un dividendo per competenza relativo al medesimo esercizio.



Movimentazione patrimonio netto

(in migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2005	Emissione nuove azioni	Variazione riserve	Distribuzione dividendi	Altre destinazioni	Risultato del periodo	Esistenze al 31/12/2006
Capitale	101.000	15.000					116.000
Riserve di capitale							
- sovrapprezzo emissione	5.500.000		1.885.000				7.385.000
- versamento conto futuro aumento capitale			1.250.000				1.250.000
- altre							
Riserve di utili							
- riserva legale					13.150		13.150
- altre							
Utile di esercizio	262.620			-249.470	-13.150	363.040	363.040
Patrimonio netto	5.863.620	15.000	3.135.000	-249.470	-	363.040	9.127.190



Rendiconto finanziario

(in migliaia di euro)

31/12/2006

Utile netto dell'esercizio	363.040
Ammortamenti e accantonamenti	908
Variazione altre attività	-149.185
Variazione altre passività	33.945
Variazione partecipazioni	-2.916.988
Variazione attività materiali e immateriali	-524
Distribuzione dividendo	-249.470
Variazione patrimonio	3.150.000
Totale liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	231.726
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	1.003
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	231.726
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	232.729





Nota integrativa

Il bilancio 2006 della società è stato redatto secondo le disposizioni del d.lgs. n. 87/92 e le istruzioni emanate con il provvedimento di Banca d'Italia del 31 luglio 1992 e successive modifiche/integrazioni, che stabilisce gli schemi e le regole di bilancio per società ed enti finanziari. Per quanto non disciplinato dalla suddetta normativa si è fatto riferimento alle norme del codice civile, tenendo inoltre conto dei principi contabili nazionali.

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa ed è corredato da una breve relazione del consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio ed è stato sottoposto a revisione da parte della società PricewaterhouseCoopers.

I prospetti di bilancio della società sono espressi in unità di euro, a eccezione della presente nota integrativa espressa in migliaia di euro.

Parte A - Criteri di valutazione

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono contabilizzati al valore nominale al momento del regolamento delle operazioni; tale valore, per i crediti, non si discosta da quello di presunto realizzo.

Partecipazioni

Vengono considerate controllate le società nelle quali Eurizon Financial Group detiene il potere di determinare le scelte amministrative, finanziarie e gestionali e in cui possiede più della metà dei diritti di voto.

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo e iscritte sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano subito perdite e non siano prevedibili, nell'immediato futuro, utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della rettifica di valore effettuata.

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Le attività in oggetto sono inizialmente iscritte al costo comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente, esse sono esposte al netto dell'ammortamento e delle svalutazioni, eventualmente effettuate, per perdite durevoli di valore. A ogni data di riferimento del bilancio viene valutato se esiste un'indicazione che un'attività materiale possa aver subito una riduzione di valore.

Il processo di ammortamento delle attività in oggetto si sviluppa a quote annuali costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzo di ciascun cespite. La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifica delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata anche la relativa quota di ammortamento.

Le attività immateriali comprendono principalmente le spese per il software acquisito da terzi. Le attività immateriali sono ammortizzate in quote costanti a decorrere dall'entrata in funzione delle applicazioni in base alla relativa vita utile, stimata pari a tre esercizi.



Altre attività e altre passività

Le altre attività includono i crediti verso le controllate per dividendi contabilizzati ma non ancora incassati, il credito verso la controllante Sanpaolo IMI per Ires corrente dell'esercizio e per le ritenute fiscali subite a titolo d'acconto (a seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale di Gruppo), il credito Ires per imposte anticipate iscritto in bilancio con la ragionevole certezza di un recupero già nel prossimo esercizio.

Le altre passività includono i debiti verso le controllate e il debito per imposte differite Ires correlato all'iscrizione delle imposte differite passive sui dividendi rilevati per competenza. L'iscrizione delle imposte differite passive si è resa necessaria secondo il principio della prudenza in quanto, nonostante i dividendi percepiti nell'ambito del consolidato fiscale siano esenti, nell'anno in cui tali componenti diverranno rilevanti anche da un punto di vista fiscale (il 2007, anno dell'incasso) potrebbe essere applicato un nuovo regolamento di consolidato fiscale di Gruppo (a seguito della fusione Intesa Sanpaolo) che non preveda la totale esenzione sui dividendi.

Proventi e oneri

I costi e i ricavi sono rilevati ed esposti in bilancio secondo il principio della competenza, con l'opportuna rilevazione di ratei e risconti. In presenza dei presupposti dettati dalla Consob, i dividendi delle controllate sono rilevati nell'esercizio in cui gli stessi maturano. Tale criterio è adottato per i dividendi delle controllate dirette la cui distribuzione è stata deliberata, in base ai bilanci approvati dai rispettivi consigli di amministrazione e assemblee dei soci, in date anteriori a quelle in cui sono state assunte analoghe deliberazioni da parte del consiglio di amministrazione e dell'assemblea dei soci di Eurizon Financial Group.

Imposte

Le imposte sul reddito dell'esercizio, in conformità alla vigente normativa fiscale e come previsto dal principio contabile 25 del C.n.d.c. (consiglio nazionale dottori commercialisti), sono determinate sulla base di una realistica previsione e iscritte nel conto economico secondo competenza. Le imposte sul reddito sono contabilizzate cioè coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate, con iscrizione della correlata fiscalità differita e anticipata.

La società nel corso del 2005 ha aderito al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale con la controllante Sanpaolo IMI e pertanto, ai fini Ires, determina il proprio reddito complessivo netto, senza liquidazione effettiva dell'imposta nei confronti dell'amministrazione finanziaria (obbligo che resta in capo alla controllante).

La perdita fiscale attribuita al consolidato, conformemente agli accordi in essere con la controllante, ha generato Ires positiva che rappresenta un credito verso la controllante per 13.700 migliaia di euro.

Non è stata rilevata Irap essendo la base imponibile risultata negativa. Per tale imposta non si applica il consolidato fiscale di Gruppo.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Crediti verso enti creditizi

I crediti verso enti creditizi al 31 dicembre 2006 sono stati pari a 232.722 migliaia di euro (1.003 migliaia al 31 dicembre 2005) e sono riferibili alla giacenza di conto corrente acceso presso la controllata Banca Fideuram.

Partecipazioni in imprese del Gruppo

Le partecipazioni in imprese del Gruppo al 31 dicembre 2006 sono state pari a 8.516.989 migliaia di euro (5.600.000 migliaia al 31 dicembre 2005) e riguardano le seguenti partecipazioni:

- EurizonVita (detenuta al 99,96%) per 2.700.005 migliaia;
- Banca Fideuram (detenuta al 95,12%) per 3.908.439 migliaia;
- Eurizon Capital Sgr (società acquisita totalitariamente il 30 giugno 2006) per 1.900.000 migliaia;
- Isyde (società acquisita totalitariamente il 3 agosto 2006) per 8.544 migliaia.

Gli importi suddetti tengono conto anche degli oneri accessori capitalizzati.

In merito alle modalità di valutazione di tali asset, si rinvia alla sezione relativa ai criteri di valutazione della presente nota integrativa.



Immobilizzazioni immateriali e materiali

Le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2006 sono state pari a 521 migliaia di euro (260 migliaia al 31 dicembre 2005) e sono riferibili per 354 migliaia a software avente benefici economici futuri, per 146 migliaia a costi d'impianto della società e per 21 migliaia al marchio aziendale.

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2006 sono state pari a 28 migliaia di euro (non esistevano attività di questa natura al 31 dicembre 2005) e sono riferibili a mobili, arredi e macchine elettroniche di ufficio, al netto delle quote di ammortamento di pertinenza del periodo.

Altre attività

Le altre attività al 31 dicembre 2006 sono state pari a 419.998 migliaia di euro (270.899 migliaia al 31 dicembre 2005) e contemplano principalmente il credito verso controllate per dividendi.

Altre passività

Le altre passività al 31 dicembre 2006 sono state pari a 42.487 migliaia di euro (8.542 migliaia al 31 dicembre 2005) e contemplano principalmente debiti verso fornitori di beni e prestazioni di servizi (quasi tutti aventi sede in Italia) per oltre 5.000 migliaia, fatture da ricevere per circa 8.000 migliaia nonché debiti verso azionisti di minoranza di Banca Fideuram che hanno aderito all'Offerta residuale (conclusa nel mese di gennaio 2007) per circa 15.000 migliaia.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2006 è stato pari a 674 migliaia di euro (non esistevano risorse in organico al 31 dicembre 2005) e ha recepito il debito maturato verso i dipendenti della società.

Patrimonio netto

Le voci che rappresentano il patrimonio netto, utile incluso, al 31 dicembre 2006 sono state complessivamente pari a 9.127.190 migliaia di euro (5.863.620 migliaia al 31 dicembre 2005).

Il capitale sociale di Eurizon Financial Group è pari a 116.000 migliaia di euro (101.000 migliaia al 31 dicembre 2005), interamente sottoscritto e versato nonché suddiviso in n. 1.160.000.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,10 euro. L'aumento di 15.000 migliaia è relativo all'operazione di acquisto, avvenuta nel 2006, della partecipazione in Eurizon Capital Sgr.

La riserva sovrapprezzo di emissione è pari a 7.385.000 migliaia di euro (5.500.000 migliaia al 31 dicembre 2005) ed è stata costituita a fronte del conferimento delle partecipazioni.

Fra le altre riserve, non presenti al 31 dicembre 2005, si evidenzia il versamento in conto futuro aumento di capitale, pari a 1.250.000 migliaia di euro, operato dall'azionista unico Sanpaolo IMI nonché la riserva legale, pari a 13.150 migliaia di euro.

Viene precisato che la riserva di capitale sovrapprezzo di emissione è l'unica distribuibile, peraltro senza comportare tassazione in capo all'azionista ma riducendo il valore fiscale delle partecipazioni.

Parte C - Informazioni sul conto economico

Margine di interesse

Il margine di interesse al 31 dicembre 2006 è stato negativo per 83 migliaia di euro (era stato invece positivo per 4 migliaia nel 2005) ed è relativo al saldo fra interessi attivi su conti correnti e proventi da titoli (pari a 2.664 migliaia) e interessi passivi relativi a un finanziamento ottenuto dalla consociata Banca IMI funzionale all'Opa su Banca Fideuram (pari a 2.747 migliaia).

Altre spese amministrative

Le altre spese amministrative al 31 dicembre 2006 sono state pari a 56.482 migliaia di euro e riguardano per 22.157 migliaia oneri inerenti al costo del lavoro (non presenti nel 2005) mentre per 34.326 migliaia altre spese amministrative (3.796 migliaia nel 2005) sostenute soprattutto a supporto delle iniziative legate ai progetti societari straordinari, quali l'Ipo, poi sospesa, e spese ricorrenti per circa 14.000 migliaia. Fra queste ultime sono presenti compensi amministratori per circa 1.000 migliaia e compensi sindaci per circa 200 migliaia.

Con riguardo alle spese del personale, viene precisato che il numero medio delle risorse in organico nel corso del 2006 è stato pari a 62 persone (di cui 9 dirigenti, 31 funzionari e 22 impiegati).



Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali

Le rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali al 31 dicembre 2006 sono state pari a 235 migliaia di euro (36 migliaia nel 2005) e sono riferibili in prevalenza ad ammortamento del software contabile aziendale.

Imposte sul reddito

La società ha esercitato l'opzione per il consolidato fiscale nazionale del Gruppo Sanpaolo IMI in qualità di consolidata per il triennio 2005/2007.

Per effetto dell'adesione al consolidato fiscale, la perdita fiscale a esso attribuita ha generato, in conformità al contratto di consolidamento sottoscritto con la controllante e in ossequio al principio contabile C.n.d.c. (Consiglio nazionale dottori commercialisti) n. 25 e integrativo Oic n. 2, l'iscrizione di Ires corrente positiva per 13.617 migliaia di euro.

Le imposte di competenza sul reddito d'esercizio al 31 dicembre 2006 risultano di segno positivo e ammontano a 13.373 migliaia di euro (di segno negativo per 3.185 migliaia nell'anno 2005). Tale voce rappresenta il differenziale fra l'Ires corrente sul risultato di periodo (positiva per 13.617 migliaia di euro), e il saldo negativo dell'Ires derivante dalla rilevazione della fiscalità differita e anticipata contabilizzata nello stesso periodo per 244 migliaia di euro.

Non è stata rilevata Irap sia corrente sia differita, in quanto la base imponibile rilevante ai fini della determinazione dell'imposta è risultata di segno negativo e la stessa non rientra nell'ambito di applicabilità del consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

Nell'anno 2006 non è stato effettuato alcun accantonamento a fondo rischi tributari non essendoci contenziosi pendenti.

Le imposte di competenza sul reddito d'esercizio (Ires) di segno positivo (minori imposte) ammontano complessivamente a 13.373 migliaia di euro e sono comprensive degli effetti della fiscalità differita, i cui movimenti sono dettagliati nella successiva tabella:

(in migliaia di euro)	31/12/2006	31/12/2005
Imposte correnti per Ires	-13.617	-1.126
Imposte anticipate per Ires	-1.858	-138
Imposte differite per Ires	2.102	4.449
Totale	-13.373	3.185

Le imposte anticipate, per 1.858 migliaia di euro, sono state originate dalle seguenti differenze temporanee e correlate reversal:

(in migliaia di euro)	Differenze temporanee	Ires 33% (anticipata)
Compensi ad amministratori non corrisposti (art. 95 t.u.i.r.)	93	31
Spese fiscalmente di competenza esercizio futuro (art. 109 t.u.i.r.)	5.537	1.827
Totale		1.858

Le imposte differite, per 2.102 migliaia di euro, sono state originate dalle seguenti differenze temporanee e correlate reversal:

(in migliaia di euro)	Differenze temporanee	Ires 33% (differita)
Quota imponibile 5% dei dividendi rilevati per competenza ma non incassati	6.372	2.102

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza circa il realizzo di redditi imponibili futuri utilizzabili ad assorbimento delle reversal nell'ambito del consolidato fiscale.

Il saldo netto delle imposte differite e anticipate è pari a 244 migliaia di euro.



Utile ante imposte dell'esercizio	349.668
Aliquota ordinaria applicabile	37,25%
Onere fiscale teorico	130.251,33
Impatti fiscali relativi	
- dividendi esenti	-128.935
- effetti relativi a operazioni straordinarie	-
- imposta sostitutiva sulla rivalutazione degli immobili	-
- costi indeducibili permanentemente	173
- Irap e altri effetti minori	-14.861
Onere fiscale effettivo	-13.372,53
Aliquota effettiva	-3,8%

Dividendi

I dividendi al 31 dicembre 2006 sono stati pari a 397.086 migliaia di euro (269.634 migliaia nel 2005) e riguardano, come già detto, l'importo dei dividendi riferibili alle controllate.

Altri proventi di gestione

Gli altri proventi di gestione al 31 dicembre 2006 sono stati pari a 9.393 migliaia di euro (nessun importo nel 2005) e riguardano per 6.344 migliaia il recupero sia dei costi personale comandato sia dei compensi riversati dagli amministratori, mentre per 3.049 migliaia ricavi per servizi di outsourcing forniti.

Rapporti con la capogruppo

A parte i rapporti di natura fiscale già esaminati in precedenza, non esistevano al 31 dicembre 2006 rapporti patrimoniali ed economici significativi (superiori al milione di euro) con la controllante Sanpaolo IMI.



Relazione del collegio sindacale

all'assemblea degli azionisti ai sensi dell'articolo 2429 del codice civile

Signor azionista,

nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza richiesta dalla legge, anche tenendo conto dei vigenti principi di comportamento del collegio sindacale raccomandati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

La società, nell'ambito della propria attività di coordinamento operativo e gestionale del comparto risparmio e previdenza del Gruppo Intesa Sanpaolo, ha effettuato operazioni di acquisizione e precisamente:

- acquisizione della partecipazione totalitaria in Eurizon Capital Sgr da Sanpaolo IMI;
- offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie della Banca Fideuram detenute da terzi;
- acquisto della partecipazione pari all'intero capitale della società Isyde, successivamente trasformata in società per azioni.

Diamo atto che tali operazioni, dettagliatamente illustrate nella relazione sulla gestione redatta dagli amministratori, sono avvenute nel pieno rispetto delle disposizioni normative e regolamentari in materia.

In luglio è stato avviato il processo di quotazione della società che, a seguito della delibera del consiglio di amministrazione di Sanpaolo IMI del 12 ottobre 2006 assunta in occasione e a motivo dell'approvazione del progetto di fusione con Banca Intesa, il consiglio di amministrazione della società del 16 ottobre 2006 ha deliberato di differire al 2007 e conseguentemente interrompere.

Avendo riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività istituzionale di nostra competenza diamo atto:

- di avere tenuto n. 11 riunioni del collegio sindacale, nel corso delle quali abbiamo effettuato accertamenti e verifiche, svolgendo l'attività di vigilanza prevista dalla normativa di primo e di secondo livello, non limitandoci agli aspetti meramente formali;
- di avere assistito a tutte le n. 13 riunioni del consiglio di amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio, ottenendo, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2381 co. 5 c.c. e dallo statuto, tempestive e idonee informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate. In particolare l'iter decisionale del consiglio di amministrazione ci è apparso correttamente ispirato al rispetto del fondamentale principio dell'agire informato;
- di avere assistito a tutte le assemblee tenutesi nel corso dell'esercizio;
- di avere periodicamente incontrato la società PricewaterhouseCoopers incaricata della revisione e del controllo contabile al fine di un tempestivo scambio di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti e di aver in tali occasioni esaminato le periodiche relazioni dalla stessa predisposte;
- di avere mantenuto un costante e adeguato collegamento con la funzione di controllo interno;
- di avere avuto periodici incontri con l'alta direzione e con i responsabili di diverse unità organizzative;
- di avere assicurato un costante collegamento con i collegi sindacali della controllante e delle controllate anche in virtù della compresenza di membri di tali organi.

Quanto al controllo e alla vigilanza dell'impresa:

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sul rispetto del fondamentale criterio della sana e prudente gestione della società e del più generale principio di diligenza, il tutto sulla scorta della partecipazione alle riunioni del consiglio di amministrazione, nonché della documentazione e delle tempestive informazioni ricevute relativamente alle operazioni poste in essere dalla società;

- abbiamo vigilato sull'ideale definizione dei poteri delegati e abbiamo altresì verificato il costante miglioramento dell'assetto organizzativo della società riscontrandone l'adeguatezza;
- abbiamo valutato, per quanto di nostra competenza, l'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a recepire e rappresentare correttamente i fatti di gestione sia mediante indagini dirette sui documenti aziendali sia tramite l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle diverse funzioni, i periodici incontri con la società di revisione e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla stessa;
- abbiamo vigilato sul sistema dei controlli interni. Abbiamo esaminato il piano delle verifiche della funzione di controllo interno e abbiamo discusso con tale funzione l'esito delle stesse e le misure correttive proposte. Da parte nostra riteniamo che la funzione di controllo interno risponda ai requisiti di autonomia e indipendenza. Riteniamo che il sistema di controllo interno sia adeguato alle caratteristiche gestionali della società e risponda ai requisiti di efficienza ed efficacia nel presidio dei rischi e nel rispetto delle procedure e delle disposizioni interne ed esterne;
- abbiamo esaminato i contratti attivi e passivi con le società del Gruppo;
- abbiamo riscontrato, in materia di anticiclaggio di cui alla legge n. 197/91, la sostanziale adeguatezza dell'attività informativa, di formazione e addestramento svolta, nonché delle procedure per l'individuazione delle operazioni sospette;
- diamo atto che in data 25 gennaio 2007 il consiglio di amministrazione ha provveduto a nominare, ai sensi dell'art. 6 del d.lgs. n. 231/01, i membri dell'organismo di vigilanza cui compete di sovraintendere all'applicazione del modello organizzativo di gestione e controllo previsto dal citato decreto 231/01, approvato nella sua parte generale dal consiglio di amministrazione del 25 luglio 2006 e nelle parti speciali dal consiglio di amministrazione del 25 gennaio 2007;
- diamo atto che il consiglio di amministrazione del 25 gennaio 2007 ha provveduto, altresì, a nominare i componenti del comitato per il controllo interno e di quello per le remunerazioni, secondo le previsioni statutarie e i rispettivi regolamenti approvati dal consiglio di amministrazione del 25 luglio 2006;
- abbiamo riscontrato che la società ha adottato una idonea politica di gestione dei rischi dei quali viene data puntuale rappresentazione nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa del bilancio consolidato;
- abbiamo riscontrato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri;
- abbiamo rilasciato il parere previsto per l'estensione dell'incarico della revisione contabile a PricewaterhouseCoopers, ai sensi del d.lgs. n. 58/98.

Diamo atto che nel corso dell'esercizio non sono state presentate al collegio sindacale denunce ex art. 2408 del codice civile, né sono pervenuti esposti da parte di chicchessia.

Le informazioni acquisite sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere dalla società e dalle sue controllate ci hanno consentito di accertarne la conformità alla legge e allo statuto e la rispondenza all'interesse sociale: riteniamo che tali operazioni non presentino specifiche osservazioni da parte del collegio.

Abbiamo inoltre acquisito adeguate informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Tali operazioni sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa nel rispetto di quanto previsto dagli artt. 2428, co. II, 2497-bis, co. V e 2497-ter c.c. oltre che dai principi contabili internazionali. Da parte nostra, diamo atto della loro conformità alla legge e allo statuto, della loro rispondenza all'interesse sociale, nonché dell'assenza di situazioni che comportino ulteriori considerazioni e commenti da parte nostra.

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

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

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

- diamo atto che il bilancio d'impresa e quello consolidato sono redatti secondo i corretti schemi di legge, conformi alle vigenti disposizioni per il settore in cui opera la società;
- con riferimento al bilancio consolidato, diamo atto che la nota integrativa reca la dichiarazione di conformità con i principi contabili internazionali applicabili e indica i principali criteri di valutazione adottati, nonché le informazioni di supporto alle voci dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto delle variazioni di patrimonio e del rendiconto finanziario; in particolare, abbiamo constatato l'indicazione nella nota integrativa degli specifici principi contabili scelti e applicati per le operazioni e i fatti rilevanti;



- abbiamo constatato la rispondenza del bilancio individuale e di quello consolidato ai fatti e alle informazioni di cui siamo venuti a conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli organi societari, che hanno permesso di acquisire adeguata informativa circa le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue controllate;
- esprimiamo il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo del bilancio individuale dei costi d'impianto per 146 migliaia euro al netto dell'ammortamento.

Abbiamo accertato che le relazioni sulla gestione, d'impresa e consolidata, risultano conformi alle leggi vigenti, nonché coerenti con le deliberazioni adottate dal consiglio di amministrazione, con i fatti rappresentati dal bilancio e con le informazioni di cui dispone il collegio; riteniamo che l'informativa rassegnata risponda pienamente alle disposizioni in materia e consenta una chiara, esauriente e razionale illustrazione della situazione della società e del Gruppo, dell'andamento della gestione e della sua prevedibile evoluzione.

Abbiamo richiesto alla società di revisione se nel corso dei lavori per il rilascio del giudizio fossero emersi rilievi, situazioni di incertezza o eventuali limitazioni nelle verifiche. La società di revisione ci ha riferito in merito all'andamento del lavoro di revisione contabile, precisando che, sulla base dell'attività svolta, sussiste l'orientamento a rilasciare un giudizio positivo senza rilievi sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato.

Nel concludere la presente relazione diamo atto che la nostra attività di vigilanza si è svolta, nel corso dell'esercizio 2006, con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione all'autorità di vigilanza o nella presente relazione. Con riferimento al bilancio d'esercizio e consolidato, non abbiamo osservazioni o proposte da formulare ed esprimiamo, sotto i profili di nostra competenza, parere favorevole all'approvazione degli stessi. Diamo altresì atto della conformità alla legge e allo statuto della proposta di destinazione dell'utile netto di esercizio.

Torino - Padova, 24 marzo 2007
Il collegio sindacale

Relazione della società di revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 E DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Eurizon Financial Group SpA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2006

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Eurizon Financial Group SpA chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Eurizon Financial Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 10 aprile 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Eurizon Financial Group SpA al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico di Eurizon Financial Group SpA.

Milano, 27 marzo 2007

PricewaterhouseCoopers SpA


Angelo Giudici
(Revisore contabile)





Delibera dell'assemblea degli azionisti

L'assemblea degli azionisti, riunitasi a Torino l'11 aprile 2007, ha deliberato all'unanimità:

- a) l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006 in ogni sua parte e risultanza, nonché la relazione degli amministratori sulla gestione;
- b) la destinazione dell'utile dell'esercizio, pari a 363.040.358,58 euro, nel modo proposto dal consiglio di amministrazione e pertanto:
 - a riserva legale, pari al 5% dell'utile, 18.152.018,58 euro;
 - a remunerazione del capitale 150.800.000,00 euro, mediante attribuzione di un dividendo unitario di 0,13 euro lordi alle n. 1.160.000.000 azioni ordinarie in circolazione;
 - a nuovo il residuo di 194.088.340,00 euro;

stabilendo che il dividendo sia messo in pagamento dal 31 maggio 2007.

L'assemblea ha preso altresì atto delle risultanze del bilancio consolidato 2006.





Prospetti di Sanpaolo IMI* al 31 dicembre 2005

* Si precisa che il primo gennaio 2007 è divenuta efficace la fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa e che ciò ha comportato il mutamento del soggetto che esercita la direzione e il coordinamento.



Principali indicatori del Gruppo

	31/12/2005	31/12/2004 ⁽¹⁾	Variazione percentuale 2005/2004
Dati patrimoniali consolidati (in milioni di euro)			
Totale attività	263.258	248.418	6,0
Crediti a clientela (escluse sofferenze)	138.427	125.143	10,6
Partecipazioni	819	839	-2,4
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.483	12.035	12,0
Attività finanziarie della clientela (in milioni di euro)			
Attività finanziarie totali ⁽²⁾	401.838	376.381	6,8
- raccolta diretta	165.230	158.760	4,1
- raccolta indiretta	262.232	238.793	9,8
- risparmio gestito	157.990	144.813	9,1
- risparmio amministrato	104.242	93.980	10,9
Indici di rischio del credito (%)			
Crediti problematici/crediti a clientela	2,4	2,8	
Finanziamenti in sofferenza/crediti a clientela	0,8	0,9	
Finanziamenti incagliati e ristrutturati/crediti a clientela	0,8	1,1	
Finanziamenti scaduti e sconfinati da oltre 180 giorni/crediti a clientela	0,8	0,8	
Coefficienti di solvibilità patrimoniale (%) ⁽³⁾			
Core tier 1 ratio	6,6	6,7	
Tier 1 ratio	7,2	7,4	
Total risk ratio	9,2 ⁽⁴⁾	11,3	
Informazioni sul titolo azionario			
Numero azioni (in migliaia)	1.871.151	1.863.457	0,4
Quotazione del periodo (in euro)			
- media	11,836	9,826	20,5
- minima	10,201	8,799	15,9
- massima	13,420	11,072	21,2
Capitalizzazione di borsa (in milioni di euro)	24.719	19.753	25,1
Dividendo unitario (in euro)	0,57	0,47	21,3
Dividendo unitario/quotazione media annua (%)	4,82	4,78	
Book value per azione (in euro) ⁽⁵⁾	7,22	6,48	11,4
Struttura operativa			
Personale ⁽⁶⁾	43.666	43.184	1,1
Filiali bancarie in Italia	3.172	3.126	1,5
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	136	131	3,8
Promotori finanziari	4.151	4.317	-3,8



31/12/2005

31/12/2004 ⁽⁷⁾Variazione percentuale
2005/2004

Dati economici consolidati (in milioni di euro)			
Margine di interesse	3.795	3.683	3,0
Commissioni nette	3.476	3.254	6,8
Margine di intermediazione lordo	8.402	7.599	10,6
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-489	-539	-9,3
Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-1	-62	-98,4
Margine di intermediazione netto	7.912	6.998	13,1
Spese di funzionamento	-4.790	-4.816	-0,5
Utile (perdita) dell'operatività corrente	3.023	1.971	53,4
Utile netto	1.983	1.256	57,9
Utile netto per azione (in euro) ⁽⁸⁾	1,06	0,68	55,9
Utile netto diluito per azione (in euro) ⁽⁸⁾	1,06	0,68	55,9
Principali indici (%)			
Roe ⁽⁹⁾	17,2	11,9	
Cost/Income ratio ⁽¹⁰⁾	57,0	63,4	

⁽¹⁾ Saldi IAS compliant (cosiddetto full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'IFRS 4 (contratti assicurativi).

⁽²⁾ Includere le elisioni tra la raccolta diretta e il risparmio gestito.

⁽³⁾ I coefficienti di solvibilità al 31 dicembre 2005 sono stati elaborati sulla base dei principi generali emanati dall'organo di vigilanza, in linea con le indicazioni impartite dal comitato di Basilea e dal Cesb (Committee of European Banking Supervisors). Ai fini comparativi, i valori al 31 dicembre 2004 sono stati calcolati in via proforma in una logica IAS compliant.

⁽⁴⁾ È in corso un programma di collocamento di prestiti subordinati finalizzato a riportare il total risk ratio al di sopra del 10%; è già stata realizzata una prima tranche di 750 milioni di euro che posiziona il coefficiente al 9,7%.

⁽⁵⁾ Patrimonio netto/numero di azioni in circolazione.

⁽⁶⁾ Inclusi i contratti atipici.

⁽⁷⁾ Dati proforma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'IFRS 4 (contratti assicurativi).

⁽⁸⁾ Calcolati in base allo IAS 33.

⁽⁹⁾ Utile netto/patrimonio netto di fine periodo (escluso l'utile).

⁽¹⁰⁾ Spese per il personale, altre spese amministrative e ammortamenti / margine di intermediazione lordo.



Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo

(in milioni di euro)		31/12/2005	31/12/2004 ⁽¹⁾	Variazione percentuale 2005/2004
A.	Cassa e disponibilità liquide	1.107	1.364	-18,8
B.	Attività finanziarie (diverse dai crediti e da quelle detenute fino a scadenza)	77.402	78.230	-1,1
C.	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	2.535	1.818	39,4
D.	Crediti verso banche	28.836	24.908	15,8
E.	Crediti verso clientela	139.507	126.280	10,5
F.	Derivati di copertura	435	1.569	-72,3
G.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)			
H.	Partecipazioni	819	839	-2,4
I.	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	29	25	16,0
L.	Attività materiali	2.177	2.328	-6,5
M.	Avviamento	756	766	-1,3
N.	Altre attività immateriali	252	289	-12,8
O.	Attività fiscali	2.728	3.789	-28,0
P.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	220	-	n.s.
Q.	Altre attività	6.455	6.213	3,9
Totale dell'attivo		263.258	248.418	6,0

Passivo e patrimonio netto

(in milioni di euro)		31/12/2005	31/12/2004 ⁽¹⁾	Variazione percentuale 2005/2004
A.	Debiti verso banche	35.682	28.293	26,1
B.	Debiti verso clientela	92.306	86.380	6,9
C.	Titoli in circolazione	46.985	50.989	-7,9
D.	Passività finanziarie di negoziazione	11.342	13.588	-16,5
E.	Passività finanziarie valutate al fair value	25.939	21.391	21,3
F.	Derivati di copertura	730	1.941	-62,4
G.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-35	18	n.s.
H.	Passività fiscali	860	1.106	-22,2
I.	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	164		n.s.
L.	Altre passività	10.573	9.790	8,0
M.	Fondi per rischi e oneri	2.883	2.700	6,8
N.	Riserve tecniche	22.113	19.983	10,7
O.	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	233	204	14,2
P.	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.483	12.035	12,0
Totale del passivo e del patrimonio netto		263.258	248.418	6,0

⁽¹⁾ Saldi IAS compliant (cosiddetto full IAS) inclusivi degli effetti della transizione agli IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e all'Ifrs 4 (contratti assicurativi).



Conto economico consolidato riclassificato ⁽¹⁾

(in milioni di euro)		31/12/2005	31/12/2004 ⁽¹⁾	Variazione percentuale 2005/2004
A.	Margine di interesse	3.795	3.683	3,0
B.	Commissioni nette	3.476	3.254	6,8
C.	Risultato da cessione di crediti e attività finanziarie detenute sino a scadenza e riacquisto di passività finanziarie non coperte	58	-13	n.s.
D.	Dividendi e risultati delle altre attività e passività finanziarie	526	264	99,2
E.	Utili (perdite) delle partecipazioni	116	82	41,5
F.	Risultato della gestione assicurativa	431	329	31,0
	Margine di intermediazione lordo	8.402	7.599	10,6
G.	Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-489	-539	-9,3
H.	Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie	-1	-62	-98,4
-	Margine di intermediazione netto	7.912	6.998	13,1
I.	Spese per il personale	-2.839	-2.841	-0,1
L.	Altre spese amministrative	-1.514	-1.525	-0,7
M.	Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-437	-450	-2,9
	Spese di funzionamento (I+L+M)	-4.790	-4.816	-0,5
N.	Altri proventi (oneri) di gestione	74	41	80,5
O.	Rettifiche di valore dell'avviamento	-47	-58	-19,0
P.	Utili (perdite) da cessione di investimenti	17	3	n.s.
Q.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-143	-197	-27,4
	Utile (perdita) dell'operatività corrente	3.023	1.971	53,4
R.	Imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente	-948	-743	27,6
S.	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-35	76	n.s.
T.	Utile di pertinenza di terzi	-57	-48	18,8
	Utile netto	1.983	1.256	57,9
	Utile netto per azione (in euro)	1,06	0,68	55,9
	Utile netto diluito per azione (in euro)	1,06	0,68	55,9

⁽¹⁾ Il conto economico consolidato riclassificato propone un'esposizione dei margini economici in chiave gestionale. In particolare, il contributo delle società assicuratrici del Gruppo al Margine di intermediazione lordo è sinteticamente esposto nella voce Risultato della gestione assicurativa.

⁽²⁾ Dati proforma ricostruiti su basi omogenee, inclusivi di una stima degli effetti degli Ias 32 e 39 (strumenti finanziari) e dell'Ifrs 4 (contratti assicurativi).



Stato patrimoniale

Voci dell'attivo

(in euro)		31/12/2005	31/12/2004 (mix model esclusi las 32/39)
10.	Cassa e disponibilità liquide	514.611.533	
10. It	Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali		750.300.526
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.164.645.177	
30.	Attività finanziarie valutate al fair value	1.011.804.413	
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.355.409.299	
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.312.335.104	
20. It	Titoli del Tesoro e valori assimilati ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali		1.011.312.946
50. It	Obbligazioni e altri titoli di debito		10.230.138.333
60. It	Azioni, quote e altri titoli di capitale		283.739.142
60.	Crediti verso banche	44.574.593.513	
30. It	Crediti verso banche		34.938.873.311
70.	Crediti verso clientela	67.231.819.968	
40. It	Crediti verso clientela		57.203.792.342
80.	Derivati di copertura	809.429.193	
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica		
100.	Partecipazioni	9.473.155.124	
70. It	Partecipazioni		2.046.428.318
80. It	Partecipazioni in imprese del Gruppo		8.603.832.763
110.	Attività materiali	1.431.657.896	1.562.328.297
120.	Attività immateriali	815.893.087	793.802.262
	- avviamento	612.745.215	565.245.216
130.	Attività fiscali	1.522.724.055	
	a) correnti	919.466.492	
	b) anticipate	603.257.563	
140.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	28.495.907	
150.	Altre attività	2.753.153.681	
120. It	Azioni o quote proprie		42.508.503
130. ^(a)	Altre attività		5.389.445.386
140. It	Ratei e risconti attivi		2.305.977.327
	Totale dell'attivo	139.999.727.950	125.162.479.456

^(a) La voce differisce dal dato Italian gaap in quanto include gli effetti della prima applicazione degli las diversi dal 32 e 39 ed eventuali riclassifiche.



Voci del passivo e del patrimonio netto

(in euro)		31/12/2005	31/12/2004 (mix model esclusi las 32/39)
10.	Debiti verso banche	44.720.937.580	
10. It	Debiti verso banche		37.028.879.091
20.	Debiti verso clientela	51.915.456.080	
20. ^(b)	Debiti verso clientela		42.900.434.957
30.	Titoli in circolazione	25.026.177.308	
40.	Passività finanziarie di negoziazione	1.328.304.751	
30. It	Debiti rappresentati da titoli		18.847.173.296
50.	Passività finanziarie valutate a fair value		
60.	Derivati di copertura	751.177.947	
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	-22.937.873	
110. It	Passività subordinate		6.588.319.755
80.	Passività fiscali	139.440.660	
	a) correnti	64.005.340	
	b) differite	75.435.320	
90.	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
100.	Altre passività	3.660.288.671	
50. ^(b)	Altre passività		6.131.629.782
60. It	Ratei e risconti passivi		1.538.005.133
40. It	Fondi di terzi in amministrazione		27.198.203
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	539.818.922	475.671.445
120. ^(a)	Fondi per rischi e oneri	1.046.275.453	960.935.264
	a) quiescenza e obblighi simili	188.983.690	15.802.000
	b) altri fondi	857.291.763	945.133.264
130.	Riserve da valutazione	445.357.377	
140.	Azioni rimborsabili		
150.	Strumenti di capitale		
160.	Riserve	3.318.456.052	
140. ^(b)	Riserve		3.609.730.912
170.	Sovrapprezzi di emissione	769.131.370	724.718.927
180.	Capitale	5.239.223.741	5.217.679.141
190.	Azioni proprie (-)	-42.508.503	
200.	Utile (perdita) d'esercizio	1.165.128.414	1.112.103.550
Totale del passivo e del patrimonio netto		139.999.727.950	125.162.479.456

^(a) La voce 120 Fondi per rischi e oneri al 31 dicembre 2004 non corrisponde al dato It gaap in quanto non include il fondo imposte, riclassificato tra le altre passività (passività fiscali).

^(b) Le voci differiscono dai dati Italian gaap in quanto includono gli effetti della prima applicazione degli las diversi dal 32 e 39 ed eventuali riclassifiche.



Conto economico

(in euro)		31/12/2005	31/12/2004 (*) (mix model esclusi las 32/39)
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	4.123.682.473	
10. It	Interessi attivi e proventi assimilati		3.557.431.943
	- su crediti verso clientela		2.561.809.334
	- su titoli di debito		345.121.140
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	-2.587.632.181	
20. It	Interessi passivi e oneri assimilati		-2.145.532.313
30.	Margine di interesse	1.536.050.292	1.411.899.630
40.	Commissioni attive	1.524.249.525	
40.It	Commissioni attive		1.499.725.424
50.	Commissioni passive	-100.370.482	
50. It	Commissioni passive		-90.383.031
60.	Commissioni nette	1.423.879.043	1.409.342.393
70.	Dividendi e proventi simili	784.941.360	
30. (a)	Dividendi e altri proventi		825.361.578
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	114.658.464	
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	-2.610.776	
100.	Utile/perdita da acquisto/cessione di:	93.956.880	
	a) crediti	13.820.171	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	94.200.431	
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	8.791	
	d) passività finanziarie	-14.072.513	
110.	Variazione netta di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	2.859.619	
60. It	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie		131.975.652
120.	Margine di intermediazione	3.953.734.882	3.778.579.253
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-196.288.481	
	a) crediti	-199.707.130	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-168.193	
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre operazioni finanziarie	3.586.842	
120. It	Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni		-289.630.391
130. It	Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni		144.238.933
150. It	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie		-290.848.187
160. It	Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie		33.039.673



(in euro)

31/12/2005 31/12/2004 (*)
(mix model esclusi las 32/39)

140.	Risultato netto della gestione finanziaria	3.757.446.401	3.375.379.281
150.	Spese amministrative:	-2.314.812.631	-2.371.121.649
	a) spese per il personale	-1.440.886.567	-1.540.608.603
	b) altre spese amministrative	-873.926.064	-830.513.046
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-16.148.588	-108.705.377
170.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-184.122.629	-181.311.299
180.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-160.263.004	-159.261.524
190.	Altri oneri/proventi di gestione	440.654.741	364.191.428
200.	Costi operativi	-2.234.692.111	-2.456.208.421
210.	Utili (perdite) delle partecipazioni	-64.767.580	
220.	Risultato netto della valutazione al fair value di attività materiali e immateriali		
230.	Rettifiche di valore dell'avviamento		
240.	Utili (perdite) da cessione di investimenti	9.322.910	
180. ^(a)	Proventi straordinari		478.897.362
190. ^(a) It	Oneri straordinari		-75.080.002
250.	Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.467.309.620	1.322.988.220
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-302.181.206	-210.884.670
270.	Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.165.128.414	1.112.103.550
280.	Utile (perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte		
290.	Utile (perdita) d'esercizio	1.165.128.414	1.112.103.550

(*) Saldi ricostruiti in base agli las/lfrs con eccezione degli las 32 e 39 la cui data di transizione è fissata al primo gennaio 2005.

^(a) Le voci differiscono dai dati Italian gaap per effetto della prima applicazione degli las diversi dal 32 e 39 ed eventuali riclassifiche.



Coordinamento editoriale

Comunicazione e immagine
Eurizon Financial Group
via Hoepli, 10 - 20121 Milano
tel. 02.3051.8620
comunicazione@eurizon.it
www.eurizon.it



Eurizon Financial Group s.p.a.

Sede legale in Torino, corso Cairoli, 1

Capitale sociale 116.000.000,00 euro interamente versati

Codice fiscale, partita Iva e n. iscrizione Registro delle imprese di Torino 09214100019

Codice Uic n. 37276

Socio unico, direzione e coordinamento: Intesa Sanpaolo s.p.a.

Appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

Iscritto all'Albo dei Gruppi bancari