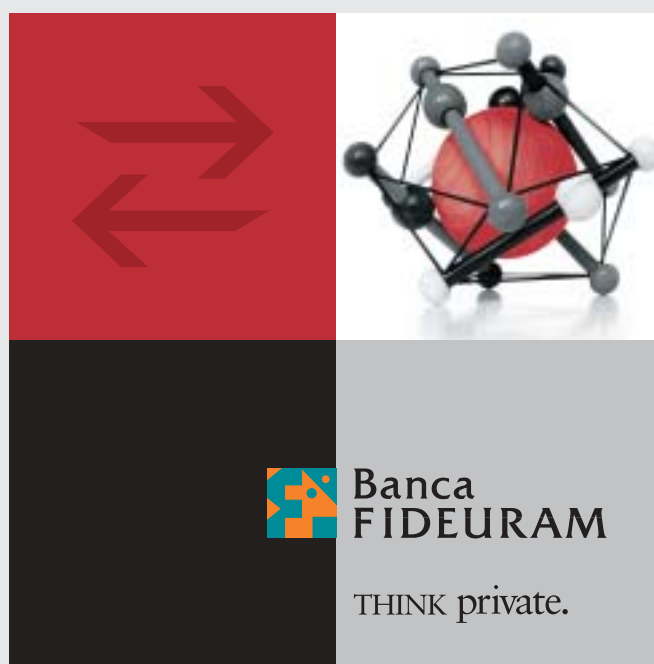


TRIMESTRALE



Relazione Trimestrale al 30 settembre 2003

2003

Mission

Investire in modo consapevole, partendo da un'attenta analisi delle reali esigenze del cliente. Tradurre queste esigenze in soluzioni coerenti e individuare tra queste le scelte d'investimento più efficaci è da sempre **la missione di Banca Fideuram.**

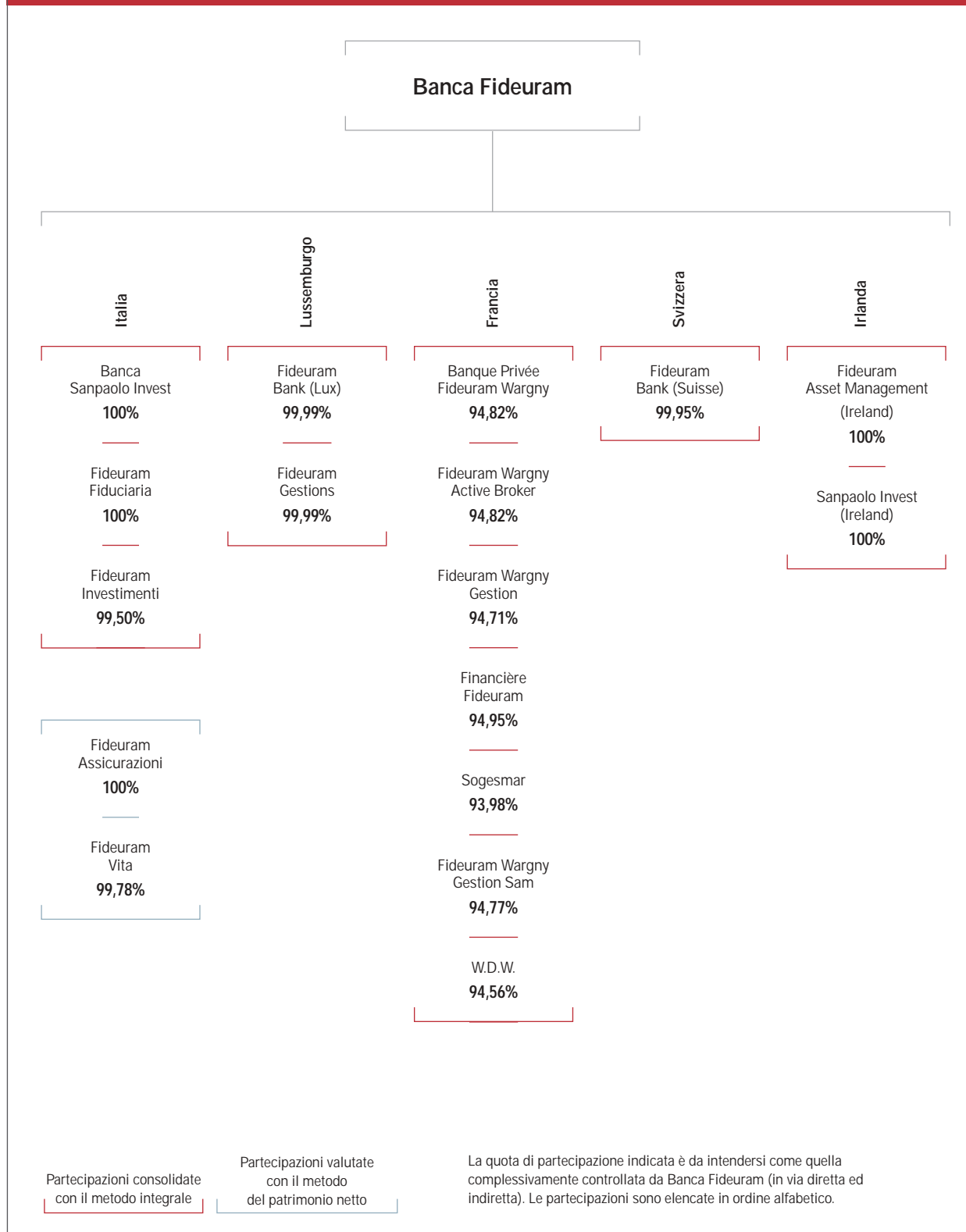
Highlights	1
Struttura del Gruppo	2
Principali indicatori di gestione	3
Stato patrimoniale consolidato (Riclassificato)	4
Conto economico consolidato (Riclassificato)	5
Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato	6
I risultati del Gruppo Banca Fideuram	7
Le masse e la raccolta	13
Le risorse umane	14
I criteri di formazione e di valutazione	16

Highlights

Linee di attività	Fondi comuni	Gestioni patrimoniali	Assicurazioni/ Fondi Pensione	Titoli/ Conti Correnti
Assets under management (in miliardi di euro)	16,9	14,4	12,1	14,0
		57,4		
Raccolta netta (in miliardi di euro)	1,3	0,3	1,0	-1,9
		0,7		
Private Banker		4.617		
Utile Netto primi nove mesi 2003 (in milioni di euro)		121,3		



Struttura del Gruppo



Principali indicatori di gestione

	30.9.2003	30.9.2002*	var. %	31.12.2002*	var. % 30.9.2003 su 31.12.2002
Raccolta netta complessiva (milioni di euro)	749	2.122	-65	2.055	64
Assets under management totali (milioni di euro)	57.399	54.080	6	54.883	5
Utile netto consolidato (milioni di euro)	121,3	147,8	-18	150,4	n.s.
Utile netto consolidato per azione (euro)	0,1237	0,1626	-24	0,1534	-19
Dividendo unitario (euro)	-	-	-	0,16	-
R.o.E. (%)	16,6	18,9	-12	14,4	15
EVA (milioni di euro)	75,9	95,3	-20	79,5	n.s.
Cost / income ratio (%)	55,3	54,1	2	55,4	-
Costo del lavoro / Margine di intermediazione (%)	25,1	23,2	8	23,6	7
Utile netto annualizzato /					
Media Assets under management (%)	0,29	0,40	-28	0,27	7
Patrimonio netto / totale attivo (%)	15,1	16,8	-10	16,2	-7
Corso del titolo di fine periodo (euro)	5,000	3,751	33	4,480	12
Prezzo / utile netto per azione	30,3	17,3	75	29,2	4
Prezzo / patrimonio netto per azione	5,1	3,5	48	4,4	17
Capitalizzazione di Borsa (milioni di euro)	4.901	3.411	44	4.392	12
Private Banker (n.)	4.617	4.951	-7	4.754	3
Dipendenti (n.)	1.986	2.010	-1	2.007	-1
Uffici dei Private Banker (n.)	261	263	-1	267	-2
Filiali Banca Fideuram (n.)	89	87	2	87	2

Rating di controparte (Standard & Poor's) long term: A+ short term: A-1 outlook: stable

* Tutti gli indicatori, a parte il R.o.E. e l'EVA, sono stati ricalcolati per tener conto dell'apporto di Banca Sanpaolo Invest.
n.s.: non significativo.

Glossario

Raccolta netta: è pari alla raccolta lorda al netto dei rimborsi.

Assets under management: sono costituiti da due segmenti: (a) risparmio gestito e (b) risparmio non gestito.

(a) Il risparmio gestito include i patrimoni dei fondi comuni, i patrimoni dei fondi pensione, le gestioni patrimoniali e le riserve tecniche del ramo vita.

(b) Il risparmio non gestito include i titoli in deposito presso la Banca (al netto delle quote dei fondi del gruppo), le riserve tecniche del ramo danni ed i saldi debitori dei conti correnti.

R.o.E.: è pari all'utile netto annualizzato diviso la media del patrimonio netto.

EVA™ (Economic Value Added): è calcolato sottraendo dall'utile netto il rendimento atteso dall'azionista in relazione al patrimonio netto consolidato (costo del capitale). Il rendimento atteso è pari al rendimento netto dei Bot a 12 mesi emessi a inizio anno cui è aggiunto un premio di rischio di mercato ipotizzato costante nei periodi riportati e posto pari a 4,5 punti percentuali.

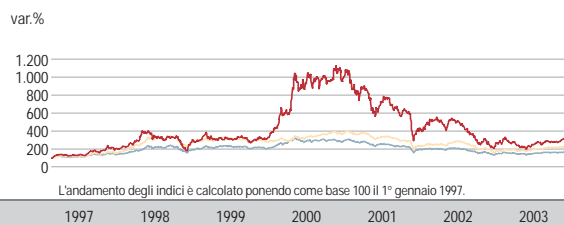
Cost income ratio: è rappresentato dal rapporto fra spese amministrative (escluse imposte indirette) e ammortamenti operativi da un lato ed il margine di intermediazione (inclusi gli altri proventi netti) dall'altro.

Patrimonio netto: è dato dalla somma del capitale, delle riserve, delle differenze negative di consolidamento e di patrimonio netto e dell'utile del periodo.

Private Banker: sono i professionisti iscritti all'albo dei promotori finanziari; includono i produttori assicurativi (praticanti).

Filiali: si tratta della struttura territoriale della sola Banca Fideuram, rappresentata dagli sportelli bancari.

Andamento storico del titolo in rapporto al mercato



Banca Fideuram MIB 30 COMMIT bancari

Andamento storico del titolo negli ultimi 12 mesi



Chiusura Quantità



Stato patrimoniale consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	30.9.2003	30.6.2003	variazione % 30.9.2003 su 30.6.2003	31.12.2002	variazione % 30.9.2003 su 31.12.2002
ATTIVO					
Cassa e disponibilità presso banche centrali	17,5	14,8	18	18,0	3
Crediti:					
- verso clientela	689,4	644,9	7	578,4	19
- verso banche	2.832,6	4.624,0	39	3.261,7	13
Titoli non immobilizzati	1.385,6	1.122,9	23	1.279,2	8
Immobilizzazioni:					
- Titoli	19,1	14,8	29	19,8	4
- Partecipazioni	403,5	395,6	2	385,6	5
- Immateriali e materiali	93,0	97,6	5	105,4	12
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	18,9	20,5	8	23,8	21
Altre voci dell'attivo	847,9	594,7	43	518,4	64
Totale attivo	6.307,5	7.529,8	16	6.190,3	2
PASSIVO					
Debiti:					
- verso clientela	3.948,2	3.810,5	4	3.897,9	1
- verso banche	297,8	1.763,3	83	241,4	23
- rappresentati da titoli	2,6	2,2	18	3,1	16
Fondi diversi	273,1	259,0	5	249,8	9
Altre voci del passivo	629,9	580,7	8	595,7	6
Passività subordinate	200,5	200,5	-	200,5	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	1,9	2,2	14	2,3	17
Patrimonio netto:					
- Capitale	254,9	254,9	-	254,9	-
- Riserva disponibile per acquisto di azioni proprie*	174,1	177,6	2	332,4	48
- Altre riserve	393,3	396,1	1	256,7	53
- Differenze negative di consolidamento	9,9	9,9	-	9,9	-
- Utile netto	121,3	72,9	n.s.	145,7	n.s.
Totale passivo	6.307,5	7.529,8	16	6.190,3	2

*Al 30.9.2003 la riserva è al netto delle azioni proprie, pari a 75,9 milioni di euro, detenute da Banca Fideuram.

n.s. = non significativo

Le variazioni percentuali sono espresse con segno neutro.

Conto economico consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	Primi nove mesi 2003	Primi nove mesi 2002 pro-forma*	variazione	
			assoluta	%
Interessi attivi e proventi assimilati	104,9	143,0	(38,1)	27
Interessi passivi e oneri assimilati	(66,0)	(89,5)	23,5	26
Profitti netti da operazioni finanziarie	25,4	(10,7)	36,1	n.s.
Margine finanziario	64,3	42,8	21,5	50
Commissioni nette	346,2	376,2	(30,0)	8
Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	26,3	31,8	(5,5)	17
Margine intermediazione	436,8	450,8	(14,0)	3
Spese amministrative:	(241,4)	(245,6)	4,2	2
- spese per il personale	(109,8)	(104,5)	(5,3)	5
- altre spese	(113,6)	(123,3)	9,7	8
- imposte indirette	(18,0)	(17,8)	(0,2)	1
Altri proventi netti	20,4	20,8	(0,4)	2
Ammortamenti operativi	(29,5)	(27,1)	(2,4)	9
Risultato lordo di gestione	186,3	198,9	(12,6)	6
Rettifiche di valore:				
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(4,9)	(9,2)	4,3	47
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,9)	(0,3)	(0,6)	200
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	n.s.
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	0,9	0,3	0,6	200
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,1	-	0,1	n.s.
Accantonamenti per rischi ed oneri	(20,2)	(47,2)	27,0	57
Utile delle attività ordinarie	161,3	142,5	18,8	13
Utile straordinario netto	(6,1)	22,0	(28,1)	128
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	155,2	164,5	(9,3)	6
Imposte sul reddito	(34,6)	(17,2)	(17,4)	101
Utile di pertinenza di terzi	0,7	0,5	0,2	40
Utile netto	121,3	147,8	(26,5)	18

* Il Conto economico pro-forma è redatto ipotizzando l'acquisizione di Banca Sanpaolo Invest con effetto 1.1.2002.



Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	A Totale anno mobile	B III° trimestre 2003	C II° trimestre 2003	D I° trimestre 2003	E IV° trimestre 2002	F III° trimestre 2002 (pro-forma)*
Interessi attivi e proventi assimilati	152,6	27,8	35,2	41,9	47,7	45,9
Interessi passivi e oneri assimilati	(97,4)	(17,2)	(22,1)	(26,7)	(31,4)	(29,2)
Profitti netti da operazioni finanziarie	26,4	7,4	22,8	(4,8)	1,0	(8,5)
Margine finanziario	81,6	18,0	35,9	10,4	17,3	8,2
Commissioni nette	457,1	127,1	111,7	107,4	110,9	110,6
Utili delle partecipazioni valutate al patrim. netto	43,0	7,9	12,7	5,7	16,7	10,6
Margine intermediazione	581,7	153,0	160,3	123,5	144,9	129,4
Spese amministrative:	(325,8)	(76,9)	(84,7)	(79,8)	(84,4)	(77,6)
- spese per il personale	(145,6)	(34,1)	(38,1)	(37,6)	(35,8)	(34,7)
- altre spese	(155,6)	(36,7)	(40,7)	(36,2)	(42,0)	(36,9)
- imposte indirette	(24,6)	(6,1)	(5,9)	(6,0)	(6,6)	(6,0)
Altri proventi netti	27,5	7,1	5,8	7,5	7,1	6,0
Ammortamenti operativi	(42,3)	(10,3)	(10,2)	(9,0)	(12,8)	(9,6)
Risultato di gestione	241,1	72,9	71,2	42,2	54,8	48,2
Rettifiche di valore:						
- su avviamenti e diff. positive di consolid.	(53,3)	(1,6)	(1,7)	(1,6)	(48,4)	(3,1)
- su crediti e accant. per garanzie e impegni	(3,9)	-	(0,7)	(0,2)	(3,0)	-
- su immobilizzazioni finanziarie	(0,3)	-	-	-	(0,3)	-
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	1,7	0,2	0,6	0,1	0,8	0,1
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,1	0,1	(0,1)	0,1	-	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(38,4)	(7,0)	(8,8)	(4,4)	(18,2)	(28,6)
Utile delle attività ordinarie	147,0	64,6	60,5	36,2	(14,3)	16,6
Utile straordinario netto	5,8	(1,8)	(3,8)	(0,5)	11,9	15,9
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	152,8	62,8	56,7	35,7	(2,4)	32,5
Imposte sul reddito	(30,0)	(14,7)	(13,3)	(6,6)	4,6	5,4
Utile di pertinenza di terzi	1,1	0,3	0,2	0,2	0,4	0,2
Utile netto	123,9	48,4	43,6	29,3	2,6	38,1

Colonna A: sommatoria degli ultimi quattro trimestri, equivalenti alle colonne B+C+D+E.

* il Conto economico pro-forma è redatto ipotizzando l'acquisizione di Banca Sanpaolo Invest con effetto 1.1.2002.

I RISULTATI DEL GRUPPO BANCA FIDEURAM

Il miglioramento del ciclo economico nel terzo trimestre, con una crescita superiore alle aspettative nelle principali aree geografiche, ha determinato un andamento positivo dei mercati azionari.

In tale contesto Banca Fideuram ha continuato a registrare ottimi risultati operativi con una raccolta netta gestita pari, nel trimestre, a € 0,8 miliardi, e, grazie anche alle buone performance, con un sensibile incremento delle masse amministrate.

I risultati economici del terzo trimestre sono in accelerazione: l'utile netto rettificato delle componenti non ricorrenti è infatti di € 47,4 milioni, in aumento sia rispetto a quello del precedente trimestre (€ 37,6 milioni) sia rispetto al terzo trimestre 2002 (€ 43,4 milioni).

La Banca ha portato a compimento la razionalizzazione dei servizi di investimento di gruppo dando attuazione dal 1° luglio a:

- la "nascita" di Fideuram Investimenti SGR, già Fideuram Fondi SGR, che, dopo l'acquisto del ramo "consulenza" da Fideuram Capital, ha incorporato Fideuram Gestioni Patrimoniali;
- l'incorporazione di Fideuram Capital con il servizio di ricezione e di trasmissione di ordini.

Dalla medesima data ha avuto effetto anche la scissione da Banca Sanpaolo Invest a favore di Banca Fideuram del ramo aziendale bancario e delle "operations".

Per consentire una agevole comparazione dei risultati, i dati economici dei primi tre trimestri 2003 sono confrontati con quelli corrispondenti dell'anno precedente sulla base di un bilancio 2002 (pro-forma) che incorpora anche i risultati di Banca Sanpaolo Invest all'epoca non consolidati. Lo stesso è stato effettuato per i dati operativi.

Risultati operativi

I primi nove mesi del 2003 si presentano con dati di raccolta netta gestita decisamente favorevoli.

Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)

	I° trim 2003	II° trim 2003	III° trim 2003	9 mesi 2003	9 mesi 2002
Fondi e gestioni	506	673	476	1.655	(2.817)
Assicurazioni Vita e Fondi pensione	340	349	309	998	1.964
di cui: Unit Linked	391	406	344	1.141	2.077
Totale	846	1.022	785	2.653	(853)

La raccolta netta del risparmio gestito è stata infatti pari a € 2,7 miliardi, in netta controtendenza rispetto ai primi nove mesi del 2002, quando era stata negativa per € 0,9 miliardi.

Per contro quella relativa al risparmio non gestito (titoli in amministrazione e conti correnti) è risultata negativa per € 1,9 miliardi (contro una raccolta positiva dei primi nove mesi 2002 di € 2,9 miliardi) come conseguenza della migrazione realizzata nel periodo verso il risparmio gestito.

Altro dato positivo è rappresentato dalla consistenza delle masse amministrate (*Assets under Management*): il loro valore si è attestato al 30.9.2003 a € 57,4 miliardi, in aumento del 6,1% rispetto al 30.9.2002, dell'1,7% rispetto al 30.6.2003 e del 4,6% rispetto al 31.12.2002.

Dal 31.12.2002 l'incremento degli *Assets under Management* è la risultante della raccolta netta positiva per € 0,7 miliardi, e della performance, positiva anch'essa per € 1,8 miliardi.

Anche la composizione degli *Assets under Management* si è modificata: le masse relative al risparmio gestito, infatti, rappresentano ora il 75,5% del totale, contro il 73,7% del 30.9.2002 (erano il 75% al 30.6.2003).

Nel grafico della pagina successiva è rappresentato lo sviluppo su base trimestrale, a partire da dicembre 2001, delle masse amministrate con l'indicazione del contributo delle due Reti.



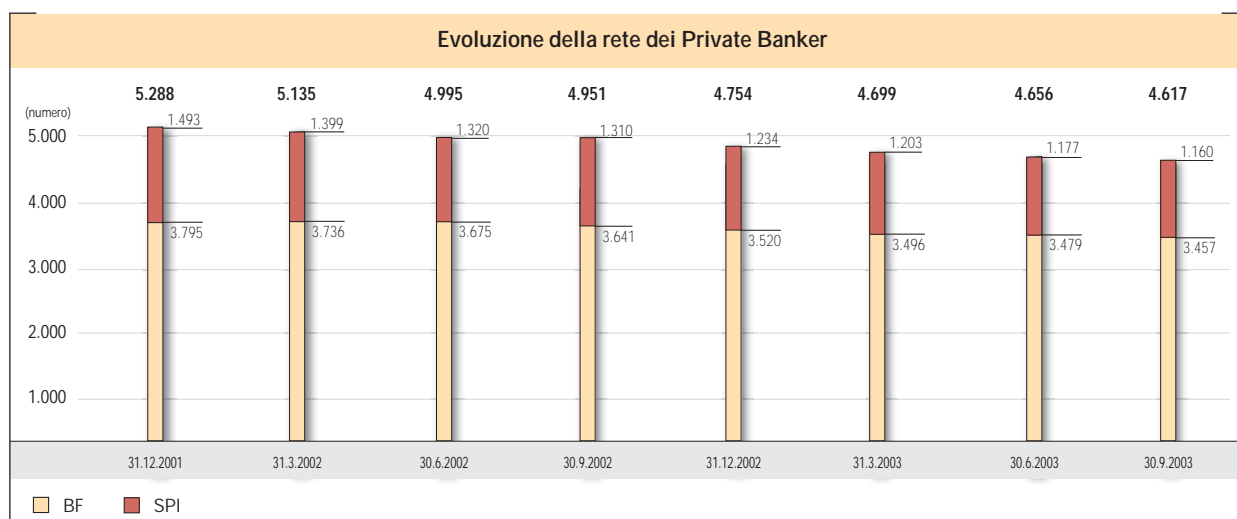
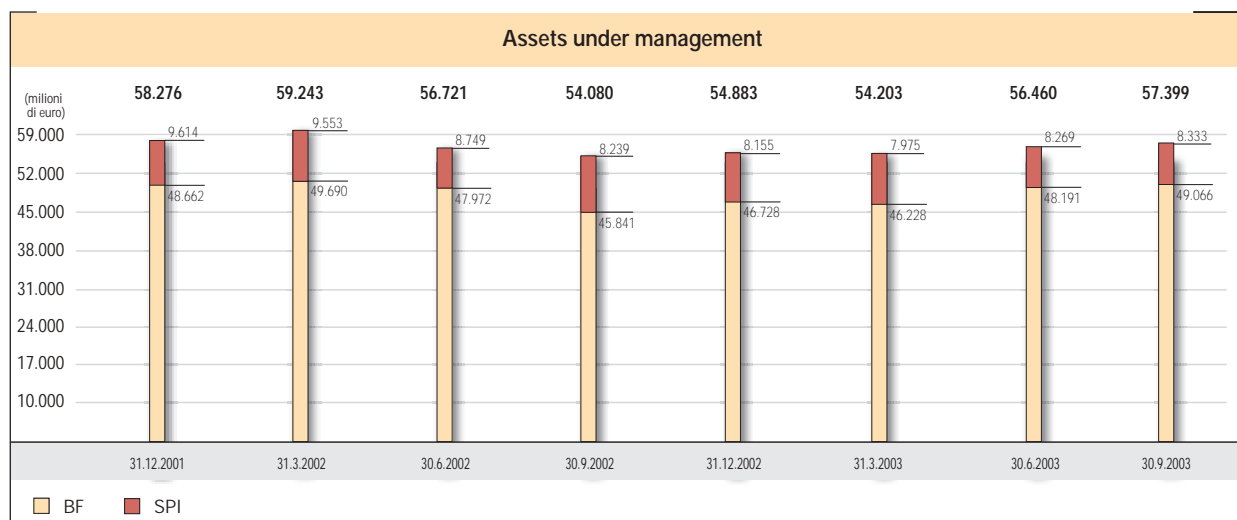
A fine settembre i Private Banker di Fideuram e Sanpaolo Invest erano 4.617, inclusi 87 produttori assicurativi, contro i 4.754 al 31.12.2002 e i 4.951 al 30.9.2002.

La riduzione del numero, che ha interessato entrambe le Reti, è l'effetto della scelta di limitare il reclutamento, tenuto conto che la contingente situazione di mercato lo renderebbe eccessivamente oneroso.

A fine settembre il numero dei dipendenti era pari a 1.986 (contro 2.010 al 30.9.2002 e 2.007 al 31.12.2002).

Al termine del terzo trimestre le filiali bancarie e gli uffici dei Private Banker erano rispettivamente 89 (tutte di Banca Fideuram) e 261 (di cui 163 riferibili a Banca Sanpaolo Invest).

I clienti sono circa 759 mila e di essi circa 120 mila sono aderenti ai servizi on line.





03



Risultati economici

L'utile netto consolidato relativo ai primi nove mesi è risultato pari € 121,3 milioni.

Per consentire una comparazione di dati omogenei, i risultati economici dei quattro trimestri del 2002 e dei primi tre del 2003 sono stati depurati, nella tabella della pagina successiva, dell'impatto dei seguenti fenomeni non ricorrenti, tenendo altresì conto del loro effetto fiscale complessivo:

- *mark to market* sui 15 milioni di azioni proprie detenute in portafoglio per il piano di *stock option* 2003;
- *mark to market* della posizione lunga in azioni Banca Fideuram dell'*equity swap* a copertura del piano d'incentivazione 2002;
- utili straordinari derivanti dalla vendita di quote minoritarie di partecipazione;
- svalutazione straordinaria dell'avviamento di Fideuram Wargny nel secondo semestre 2002;

- accantonamenti straordinari effettuati da Banca Sanpaolo Invest nel secondo semestre 2002 al netto dell'utilizzo del fondo rischi bancari generali;
- condono fiscale, riguardante gli accertamenti per i periodi dal 1997 al 2001, di Banca Fideuram e Fideuram Capital;
- incentivazioni all'esodo anticipato e altri oneri straordinari per la ristrutturazione di Fideuram Wargny, imputati al terzo trimestre 2003.

L'utile netto rettificato dei primi nove mesi del 2003 è ancora in diminuzione di circa il 20% rispetto al corrispondente periodo del 2002. I risultati trimestrali mostrano tuttavia una progressiva e costante crescita: in particolare l'utile netto del terzo trimestre 2003 risulta superiore del 9% rispetto a quello del corrispondente periodo del 2002 e del 31% rispetto al minimo toccato nel primo trimestre 2003.

Risultati economici trimestrali 2003 e 2002 rettificati
(milioni di euro)

	III° trim. 2003	II° trim. 2003	I° trim. 2003	IV° trim. 2002	III° trim. 2002 ⁽¹⁾	II° trim. 2002 ⁽¹⁾	I° trim. 2002 ⁽¹⁾
Utile netto	48,4	43,6	29,3	2,6	38,1	54,7	55,0
Totale aggiustamenti per elementi non ricorrenti	(2,3)	(11,4)	10,8	47,3	15,6	(0,1)	(0,1)
Minusvalenze (+) / Plusvalenze (-) da valutazione equity swap su azioni BF				(3,3)	9,3	4,3	
Minusvalenze (+) / Plusvalenze (-) da valutazione azioni proprie	(3,6) ⁽²⁾	(15,5) ⁽³⁾	10,8 ⁽⁴⁾	10,8 ⁽⁵⁾			
Plusvalenze (-) su vendita partecipazioni minoritarie				(9,2)		(5,2)	
Svalutazione straordinaria (+) avviamento Fideuram Wargny				45,4			
Accantonamenti straordinari Banca Sanpaolo Invest al netto utilizzo Fondo Rischi Bancari Generali				3,6	6,3	0,8	(0,1)
Condono Fiscale		4,1					
Oneri per ristrutturazione di Fideuram Wargny	1,3						
Effetti fiscali	1,3	5,4	(3,8)	(10,9)	(10,3)	(1,4)	-
Utile netto rettificato	47,4	37,6	36,3	39,0	43,4	53,2	54,9

(1) Utili consolidati pro - forma con gruppo Banca Sanpaolo Invest

(2) Terzo trimestre 2003: plusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 30 settembre 2003 di € 5,06 (contro una valutazione iniziale di € 4,82)

(3) Secondo trimestre 2003: plusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 30 giugno 2003 di € 4,82 (contro una valutazione iniziale di € 3,79)

(4) Primo trimestre 2003: minusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 31 marzo 2003 di € 3,79 (contro una valutazione iniziale di € 4,51)

(5) Quarto trimestre 2002: minusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 31 dicembre 2002 di € 4,51 (contro una valutazione iniziale di € 5,23)

**Margine finanziario** (milioni di euro)

	I° trim 2003	II° trim 2003	III° trim 2003	9 mesi 2003
Market to Market azioni Banca Fideuram/Equity Swap	(10,8)	15,5	3,6	8,3
Proventi da intermediazione titoli Fideuram Wargny	3,9	4,6	1,9	10,4
Altro	17,3	15,8	12,5	45,6
Anno 2003	10,4	35,9	18,0	64,3
Market to Market azioni Banca Fideuram/Equity Swap	-	(4,3)	(9,3)	(13,6)
Proventi da intermediazione titoli Fideuram Wargny	1,9	1,0	1,0	3,9
Altro	18,6	17,4	16,5	52,5
Anno 2002	20,5	14,1	8,2	42,8
Differenza	(10,1)	21,8	9,8	21,5

• Il **margine finanziario**, pari a € 64,3 milioni, risulta in aumento del 50% rispetto a € 42,8 milioni dei primi nove mesi del 2002. La variazione positiva è da attribuire alle seguenti motivazioni:

- l'impatto delle operazioni di copertura sul titolo Banca Fideuram effettuate a fronte dei piani d'incentivazione per i Private Banker ed i dipendenti per gli esercizi 2002 e 2003. Tali operazioni hanno prodotto nei primi nove mesi del 2002 una minusvalenza di € 13,6 milioni sull'equity swap con un sottostante di azioni Banca Fideuram;
- la valutazione delle azioni proprie in portafoglio, che ha influito positivamente nei primi nove mesi del 2003 per € 8,3 milioni;
- il miglioramento del margine finanziario di Fideuram Wargny per € 6,1 milioni, dovuto principalmente all'attività di intermediazione titoli per conto di clientela istituzionale nel comparto obbligazionario;
- una marcata riduzione del livello dei tassi di interesse che ha inciso negativamente per € 6,5 milioni.

Rispetto al secondo trimestre 2003 il margine finanziario è in diminuzione di circa € 18 milioni principalmente per l'effetto della valutazione delle azioni proprie in portafoglio, il cui minore impatto è stato di € 11,9 milioni.

Commissioni nette (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	107,4	111,7	127,1	346,2
2002	131,5	134,1	110,6	376,2
Differenza	(24,1)	(22,4)	16,5	(30,0)

• Il **margine commissionale** ha subito nei primi nove mesi del 2003 una flessione di € 30 milioni, pari all'8% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente⁽¹⁾.

Nel corso del 2003, tuttavia, si è manifestato un chiaro "turnaround": il secondo trimestre ha espresso una crescita del 4% sul primo ed il terzo una ulteriore crescita del 14% sul secondo.

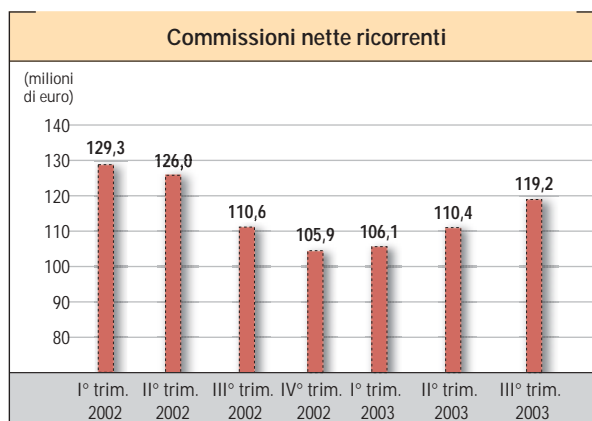
Più in dettaglio le commissioni hanno mostrato i seguenti andamenti.

Commissioni nette ricorrenti (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	106,1	110,4	119,2	335,7
2002	129,3	126,0	110,3	365,9
Differenza	(23,2)	(15,6)	8,6	(30,2)

Le commissioni nette ricorrenti dei primi nove mesi del 2003 sono diminuite di € 30,2 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2002.

Nella comparazione dei risultati occorre tenere conto di quanto evidenziato in merito alla revisione della convenzione con Fideuram Vita⁽¹⁾.



Nel corso del 2003, peraltro, le commissioni ricorrenti presentano un andamento in progressiva e costante crescita. In particolare, il terzo trimestre, rispetto al secondo trimestre, fa registrare un significativo aumento di € 8,8 milioni dovuto ai fondi per € 2,3 milioni, alle gestioni per € 4,8 milioni e alle assicurazioni per € 1,4 milioni.

Esso è dovuto all'incremento delle masse gestite ottenuto grazie non soltanto ai risultati di raccolta netta, sempre positiva nel 2003, ma anche alla performance delle masse.

(1) Nella comparazione dei risultati dei primi tre trimestri 2003 con quelli del 2002 deve essere considerata, peraltro, la modifica dei contratti "intercompany" tra Banca Fideuram e Fideuram Vita, che ha comportato l'incremento della retrocessione delle commissioni della partecipata alla Controllante: l'impatto positivo della variazione contrattuale sul margine commissionale dei primi tre trimestri 2003 rispetto a quelli del 2002 è stato di oltre € 22 milioni (di cui € 19,9 milioni di commissioni ricorrenti e € 2,7 milioni di commissioni front end) con uno speculare impatto negativo, prima delle imposte, sul conto economico di Fideuram Vita.



**Commissioni nette di front end** (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	18,3	19,1	20,7	58,1
2002	24,6	22,8	13,8	61,2
Differenza	(6,3)	(3,7)	6,9	(3,1)

Le commissioni nette di front end sono diminuite di € 3,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002. Tale variazione costituisce il saldo fra l'incremento delle commissioni su assicurazioni (€ 3,5 milioni) e la diminuzione, dovuta al minore apporto di Banca Sanpaolo Invest, dei proventi del comparto titoli (€ 4,2 milioni) e dei fondi e delle gestioni (€ 2 milioni). L'andamento trimestrale delle commissioni nel 2003 mostra una loro lenta ma progressiva crescita. Il terzo trimestre ha fatto registrare un incremento di € 1,5 milioni principalmente per i proventi derivanti dal comparto dei titoli.

Commissioni nette di incentivazione ed altre (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	(17,0)	(17,8)	(12,8)	(47,6)
2002	(22,4)	(14,7)	(13,8)	(50,9)
Differenza	5,4	(3,1)	1,0	3,3

Le commissioni nette di incentivazione ed altre, costituite prevalentemente da incentivazioni alla Rete, sono diminuite di € 3,3 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002. A partire dal primo trimestre 2003 queste commissioni comprendono anche gli oneri legati al piano pluriennale di fidelizzazione della Rete Banca Fideuram (sono state complessivamente nei nove mesi pari a € 8,9 milioni).

Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	5,7	12,7	7,9	26,3
2002	9,0	12,2	10,6	31,8
Differenza	(3,3)	0,5	(2,7)	(5,5)

- **L'utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto** è stato di € 26,3 milioni, in diminuzione di € 5,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002 quando ammontava a € 31,8 milioni.

La differenza negativa verso i primi nove mesi del 2002, dovuta esclusivamente alla flessione dell'utile

di Fideuram Vita, è da attribuire ai seguenti fenomeni gestionali della Controllata:

- il peggioramento della gestione finanziaria per € 1,3 milioni, che è il risultato, da un lato, della flessione per € 10,6 milioni del margine finanziario (margine d'interesse più utili e perdite da negoziazione) e, dall'altro, del venire meno dell'impatto negativo registrato nei primi nove mesi del 2002 della valutazione del portafoglio titoli per € 9,3 milioni;
- la riduzione del margine commissionale (causata dall'impatto negativo della revisione della convenzione con Banca Fideuram parzialmente compensata da un incremento delle commissioni ricorrenti attive per effetto dello sviluppo delle polizze unit linked) che, unitamente al miglioramento della gestione tecnica, ha inciso negativamente per € 5 milioni;
- l'aumento dei costi per € 1 milione;
- la riduzione delle imposte di € 3 milioni.

Nel terzo trimestre 2003 l'utile di Fideuram Vita risulta in flessione, rispetto al secondo trimestre, pur in presenza di un miglioramento del margine di intermediazione, a causa della diminuzione del margine finanziario e del risultato della valutazione del portafoglio titoli, che globalmente hanno inciso per € 6,7 milioni.

Al 30.9.2003 gli investimenti di Fideuram Vita a fronte delle polizze tradizionali sono pari a € 3,4 miliardi. I titoli immobilizzati ammontano a € 2,1 miliardi (di cui € 0,2 miliardi costituiti da titoli azionari) mentre quelli non immobilizzati, rappresentati quasi esclusivamente da obbligazioni, sono pari a € 1,3 miliardi.

Spese amministrative (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	(79,8)	(84,7)	(76,9)	(241,4)
2002	(81,8)	(86,2)	(77,6)	(245,6)
Differenza	2,0	1,5	0,7	4,2

- Le **spese amministrative**, sono complessivamente diminuite rispetto ai primi nove mesi del 2002 di € 4,2 milioni. Al loro interno le spese del personale sono aumentate da € 104,5 a € 109,8 milioni.

La crescita è dovuta principalmente a Fideuram Wargny per circa € 4 milioni (prevalentemente per lo sviluppo della Rete) e per le dinamiche dei contratti nazionali di lavoro; tali aumenti sono stati parzialmente compensati grazie alla riduzione dell'organico di gruppo che mediamente (al netto di Fideuram Wargny), rispetto ai primi nove mesi del 2002, è sceso di 27 unità. Sul versante delle altre spese amministrative si registra una consistente riduzione (€ 9,7 milioni), riconducibile in larga parte ai minori costi pubblicitari.

Il trend trimestrale mette in evidenza che le spese amministrative, con un andamento ciclico nel corso dell'anno ed un picco nel secondo trimestre, sono state sempre, in ognuno dei tre trimestri 2003, inferiori a quelle dei corrispondenti trimestri 2002; ciò testimonia lo sforzo costante del gruppo per migliorare l'efficienza.

Altri proventi netti (milioni di euro)

Anno	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
2003	7,5	5,8	7,1	20,4
2002	6,8	8,0	6,0	20,8
Differenza	0,7	(2,2)	1,1	(0,4)

- Gli **altri proventi netti**, sono diminuiti lievemente rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Essi sono costituiti in larga parte dal recupero verso la clientela di imposte indirette per bolli e tasse sui contratti di borsa.

Rettifiche, riprese ed accantonamenti (milioni di euro)

	I° trim	II° trim	III° trim	9 mesi
Rettifiche di valore su avviamenti e differenze positive di consolidamento	(1,6)	(1,7)	(1,6)	(4,9)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,2)	(0,7)	-	(0,9)
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,1	0,6	0,2	0,9
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,1	(0,1)	0,1	0,1
Accantonamenti per rischi ed oneri	(4,4)	(8,8)	(7,0)	(20,2)
Anno 2003	(6,0)	(10,7)	(8,3)	(25,0)
Rettifiche di valore su avviamenti e differenze positive di consolidamento	(3,1)	(3,0)	(3,1)	(9,2)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-	(0,3)	-	(0,3)
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,1	0,1	0,1	0,3
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,2	(0,2)	-	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(9,0)	(9,6)	(28,6)	(47,2)
Anno 2002	(11,8)	(13,0)	(31,6)	(56,4)
Differenza	5,8	2,3	23,3	31,4

- Le **rettifiche** e le **riprese** presentano un saldo inferiore di € 31,4 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002. La differenza è dovuta ai seguenti fenomeni:

- per € 4,3 milioni alla riduzione degli ammortamenti come conseguenza dell'abbattimento delle differenze positive di consolidamento delle società francesi, eseguito alla fine del 2002;
- per € 27,1 milioni al venire meno di accantonamenti straordinari per rischi ed oneri riguardanti la Rete di Banca Sanpaolo Invest eseguiti nel corso dei primi nove mesi del 2002 e con peso prevalente nel terzo trimestre; sul piano reddituale tali accantonamenti hanno trovato in buona parte compensazione con l'utilizzo del Fondo Rischi Bancari Generali che, allocato tra i proventi della gestione straordinaria, ammontava nei primi nove mesi del 2002 a € 15 milioni.

- La **gestione straordinaria** ha chiuso con un saldo negativo di € 6,1 milioni, principalmente dovuto alla contabilizzazione nel corso del periodo dei costi relativi al condono fiscale, che hanno inciso complessivamente per € 4,1 milioni, e degli oneri di ristrutturazione del gruppo Fideuram Wargny per € 1,3 milioni. Il risultato è variato di € 28,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002, quando la gestione straordinaria era stata positiva per € 22 milioni; su tale risultato avevano peraltro influito i proventi derivanti dalla cessione di alcune partecipazioni minoritarie (€ 5,2 milioni) e la già richiamata variazione del Fondo Rischi Bancari Generali in Banca Sanpaolo Invest (€ 15 milioni).
- Le **imposte sul reddito** sono state pari a € 34,6 milioni, in aumento di € 17,4 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2002 per effetto del maggior carico fiscale di Banca Fideuram.

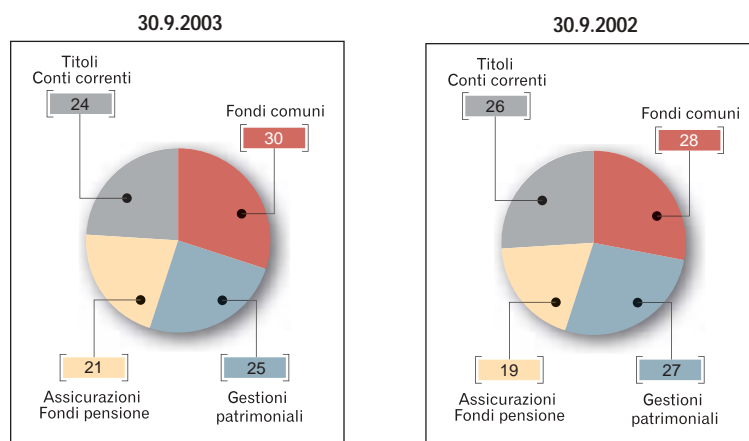
LE MASSE E LA RACCOLTA

Assets under management

(milioni di euro)

	30.9.2003	30.6.2003	30.9.2002	variazione 30.9.2003 / 30.6.2003		variazione 30.9.2003 / 30.9.2002	
				assoluta	%	assoluta	%
Fondi comuni	16.920	16.686	15.329	234	1,4	1.591	10,4
Gestioni patrimoniali	14.418	14.010	14.416	408	2,9	2	-
Assicurazioni vita:	11.948	11.552	10.037	396	3,4	1.911	19,0
- di cui: Unit Linked	6.009	5.494	3.582	515	9,4	2.427	67,8
Fondi pensione	86	81	56	5	6,2	30	53,6
Totale risparmio gestito	43.372	42.329	39.838	1.043	2,5	3.534	8,9
Totale risparmio non gestito	14.027	14.131	14.242	(104)	-0,7	(215)	-1,5
- di cui: Titoli	11.680	11.747	12.106	(67)	-0,6	(426)	-3,5
TOTALE AUM	57.399	56.460	54.080	939	1,7	3.319	6,1

Ripartizione % degli Assets under management



Raccolta netta

(milioni di euro)

	Primi nove mesi 2003	Primi nove mesi 2002	variazione		III° trim. 2003	II° trim. 2003	I° trim. 2003	esercizio 2002
			assoluta	%				
Fondi comuni	1.335	(2.551)	3.886	-152	102	501	732	(2.785)
Gestioni patrimoniali	320	(266)	586	-220	374	172	(226)	(998)
Assicurazioni vita	988	1.954	(966)	-49	306	346	336	2.605
- di cui: Unit linked	1.141	2.077	(936)	-45	344	406	391	2.776
Fondi pensione	10	10	-	-	3	3	4	24
Totale risparmio gestito	2.653	(853)	3.506	-411	785	1.022	846	(1.154)
Totale risparmio non gestito	(1.904)	2.975	(4.879)	-164	(467)	(709)	(728)	3.209
- di cui: Titoli	(1.918)	2.929	(4.847)	-165	(458)	(766)	(694)	2.953
TOTALE RACCOLTA	749	2.122	(1.373)	-65	318	313	118	2.055



LE RISORSE UMANE

Private Banker di Banca Fideuram

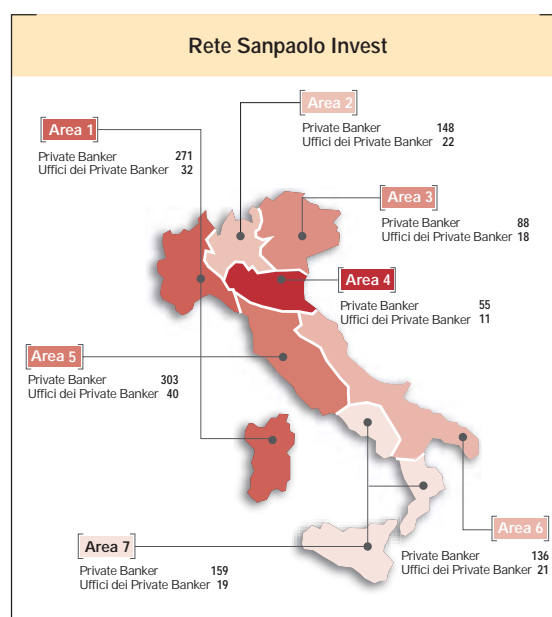
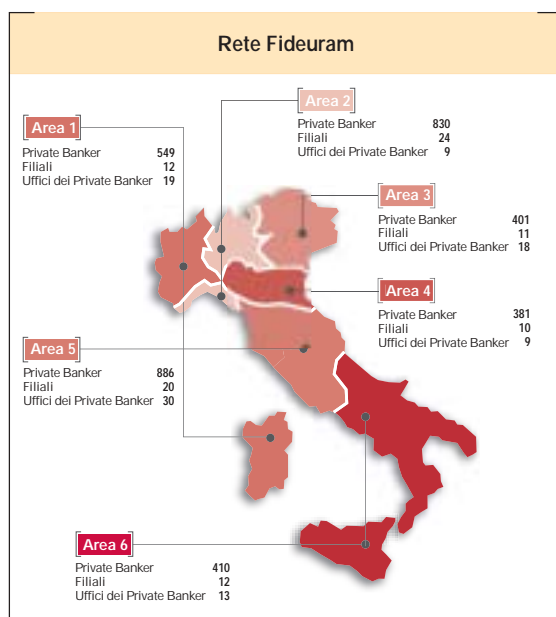
(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
III° trimestre					
1.7.03 - 30.9.03	3.479	18	40	-22	3.457
1.7.02 - 30.9.02	3.675	21	55	-34	3.641
Anno mobile					
30.9.2002 - 30.9.2003	3.641	95	279	-184	3.457
30.9.2001 - 30.9.2002	3.794	116	269	-153	3.641

Private Banker di Banca Sanpaolo Invest

(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
III° trimestre					
1.7.03 - 30.9.03	1.177	22	39	-17	1.160
1.7.02 - 30.9.02	1.320	38	48	-10	1.310
Anno mobile					
30.9.2002 - 30.9.2003	1.310	91	241	-150	1.160
30.9.2001 - 30.9.2002	1.530	174	394	-220	1.310





Per quanto riguarda il personale dipendente si segnala che rispetto al 31.12.2002 Banca Sanpaolo Invest ha ridotto l'organico da 222 a 55 unità, in conseguenza della scissione del ramo bancario, con effetto 1.7.2003, a favore di Banca Fideuram (che ha incrementato il numero dei dipendenti rispetto al 31.12.2002 di 147 unità).

Per quanto riguarda Fideuram Wargny, rispetto al 31.12.2002 l'organico, costituito da 253 risorse, è aumentato di 6 unità (di 14 unità rispetto al 30.9.2002) per effetto del reclutamento di Private Banker inquadrati, secondo la prassi francese, come lavoratori dipendenti.

	Personale dipendente (organici)		
	30.9.2003	30.6.2003	30.9.2002
Banca Fideuram	1.307	1.158	1.163
Società Controllate			
Banca Sanpaolo Invest	55	198	221
Fideuram Asset Management (Ireland)	12	11	7
Fideuram Assicurazioni	23	23	23
Fideuram Bank (Luxembourg)	74	77	78
Fideuram Bank (Suisse)	23	23	21
Fideuram Capital Sim	-	11	72
Fideuram Fiduciaria	4	4	5
Fideuram Investimenti Sgr	109	81	22
Fideuram Gestioni Patrimoniali Sim	-	26	30
Fideuram Gestions (Luxembourg)	23	24	24
Fideuram Vita	103	104	105
Gruppo Fideuram Wargny (France)	253	253	239
TOTALE CONTROLLATE	679	835	847
TOTALE GRUPPO	1.986	1.993	2.010

Note

Con decorrenza 1° luglio 2003 hanno avuto effetto le seguenti operazioni societarie:

- scissione parziale di Banca Sanpaolo Invest a beneficio di Banca Fideuram (143 dipendenti ex Banca Sanpaolo Invest in Banca Fideuram - 55 dipendenti in Banca Sanpaolo Invest).
- fusione per incorporazione di Fideuram Capital Sim in Banca Fideuram (11 dipendenti ex Fideuram Capital in Banca Fideuram).
- fusione per incorporazione di Fideuram Gestioni Patrimoniali Sim in Fideuram Investimenti SGR (26 dipendenti ex Fideuram Gestioni Patrimoniali in Fideuram Investimenti).

I CRITERI DI FORMAZIONE E DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del gruppo Banca Fideuram al 30.9.2003 è stata predisposta in base al Regolamento Consob 11971/1999 e successive modificazioni ed integrazioni. Nella redazione dei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico trimestrali sono stati adottati schemi contabili analoghi a quelli del bilancio annuale e della relazione semestrale, ai quali si fa rinvio per maggiori dettagli, e sono stati applicati gli stessi criteri utilizzati per i conti consolidati riclassificati, con l'elisione dei rapporti patrimoniali ed economici infragruppo di maggior rilievo.

La relazione trimestrale è stata redatta secondo il criterio della separazione dei periodi, in base al quale il periodo di riferimento è considerato come autonomo. In tale ottica, il conto economico riflette le componenti economiche ordinarie e straordinarie di pertinenza del periodo stesso, nel rispetto del principio della competenza temporale.

La relazione trimestrale consolidata è stata impostata sulla scorta dei dati contabili appositamente predisposti e approvati dagli Organi collegiali delle Società partecipate.

Laddove necessario, si è provveduto ad opportune loro riclassificazioni, al fine di renderli omogenei nella forma. I dati forniti riflettono i saldi dei libri contabili, integrati da scritture di assestamento extracontabili.

Data la stagionalità dei fattori di mercato che influenzano la gestione operativa di Banca Fideuram, l'utile netto trimestrale non può costituire riferimento per l'estrapolazione del risultato annuale. Al fine di fornire comunque un indicatore "destagionalizzato" dell'andamento economico è stato ritenuto opportuno non solo confrontare il risultato dei primi nove mesi del 2003 con quello dei primi nove mesi 2002 – ed anche del terzo trimestre 2003 con quello del terzo trimestre 2002 – ma anche riportare la sommatoria degli ultimi quattro trimestri (anno mobile).

I dati dei primi nove mesi del 2003 hanno recepito il consolidamento integrale di Banca Sanpaolo Invest e di Sanpaolo Invest Ireland divenuta dall'1.7.2003 di proprietà diretta di Banca Fideuram per effetto della scissione. Per consentire la comparabilità delle risultanze su basi omogenee, i conti economici riclassificati riferiti ai primi tre trimestri dello scorso esercizio sono forniti in una versione pro-forma, che è stata redatta ipotizzando convenzionalmente l'ingresso nel gruppo di Banca Sanpaolo Invest e della sua Controllata dal 1° gennaio 2002.

Per le suddette versioni sono stati utilizzati i conti pubblicati nel corso del 2002 dal gruppo Banca Fideuram e i bilanci individuali di Banca Sanpaolo Invest e Sanpaolo Invest Ireland (Banca Sanpaolo Invest non era tenuta alla redazione del bilancio consolidato).

Come di consueto, le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per singoli settori di attività o per aree geografiche, dato che il gruppo Banca Fideuram si presenta come un sistema integrato di società operanti nell'unico ambito dei "personal financial services" e l'attività è ancora prevalentemente rivolta alla clientela italiana. La relazione trimestrale non è oggetto di verifica da parte della Società di revisione né di osservazioni da parte del Collegio Sindacale.

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

Progetto Grafico:
Francesca Rossi/Bryan Geraghty
Grafica Comunicazione Immagine - Roma



Banca Fideuram SpA

Sede Legale:

Piazzale Giulio Douhet, 31 - 00143 Roma

Telefono 06 59021 - Fax 06 59022634

Sede di Milano - Rappresentanza Stabile

Corso di Porta Romana, 16 - 20122 Milano

Telefono 02 85181 - Fax 02 85185235

www.fideuram.it

GRUPPO SANPAOLO IMI