

TRIMESTRALE



Relazione Trimestrale al 31 dicembre 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.**

Sommario

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

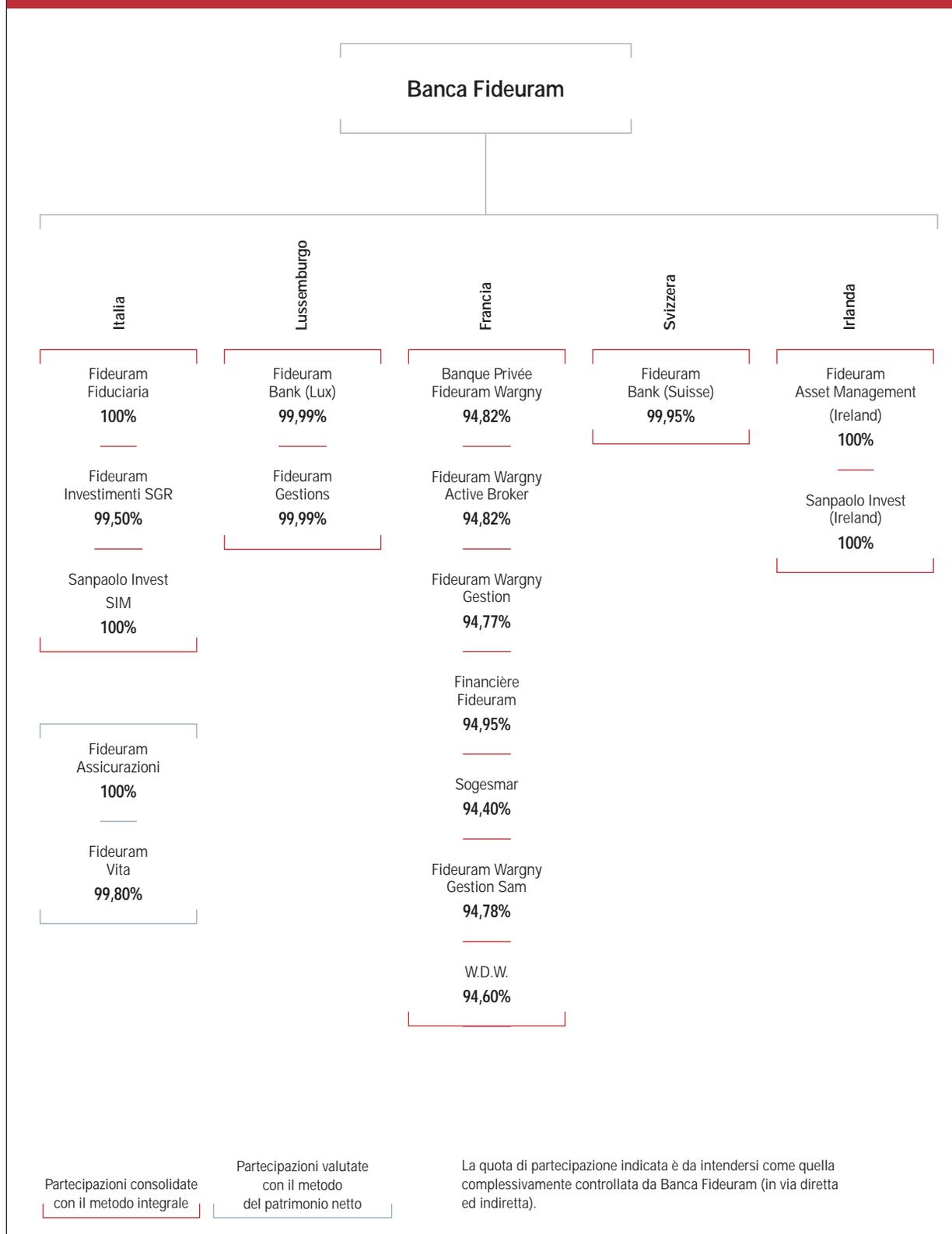
Highlights

Linee di attività	Fondi comuni	Gestioni patrimoniali	Assicurazioni/ Fondi Pensione	Titoli/ Conti Correnti
Assets Under Management (in miliardi di euro)	17,3	14,9	12,3	13,6
	58,1			
Raccolta netta del risparmio gestito (in miliardi di euro)	3,6			
Raccolta netta (in miliardi di euro)	1,5	0,7	1,4	-2,4
	1,2			
Private Banker	4.543			
Utile Netto 2003 (in milioni di euro)	175,4			





Struttura del Gruppo



Principali indicatori di gestione

	31.12.2003	31.12.2002 *	var. %
Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)	3.559	(1.154)	n.s.
Raccolta netta complessiva (milioni di euro)	1.203	2.055	-41
Assets under management totali (milioni di euro)	58.129	54.883	6
Utile netto consolidato (milioni di euro)	175,4	150,4	17
Utile netto consolidato per azione (euro)	0,1789	0,1534	17
Dividendo unitario (euro)	n.d.	0,16	-
R.o.E. (%)	17,9	14,4	24
EVA (milioni di euro)	114,8	79,6	44
Cost / income ratio (%)	55,3	55,4	-
Costo del lavoro / Margine di intermediazione (%)	24,8	23,6	5
Utile netto / Media Assets under management (%)	0,31	0,27	15
Patrimonio netto / totale attivo (%)	16,8	16,2	4
Corso del titolo di fine periodo (euro)	4,710	4,480	5
Prezzo / utile netto per azione	26,3	29,2	-10
Prezzo / patrimonio netto per azione	4,6	4,4	5
Capitalizzazione di Borsa (milioni di euro)	4.617	4.392	5
Private Banker (n.)	4.543	4.754	-4
Dipendenti (n.)	1.995	2.007	-1
Uffici dei Private Banker (n.)	261	267	-2
Filiali Banca Fideuram (n.)	88	87	1

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 Sanpaolo Invest.

n.d.: non disponibile

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 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.

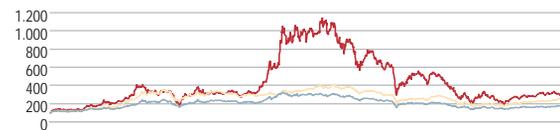
Patrimonio netto: è dato dalla somma del capitale, delle riserve, delle differenze negative di consolidamento e di patrimonio netto e dell'utile del periodo.

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

var. %



L'andamento degli indici è calcolato ponendo come base 100 il 1° Gennaio 1997

1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003

Banca Fideuram MIB 30 COMIT bancari

Andamento storico del titolo negli ultimi 12 mesi

Euro



Chiusura Quantità



Stato patrimoniale consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	31.12.2003	30.9.2003	variazione % 31.12.2003 su 30.9.2003	31.12.2002	variazione % 31.12.2003 su 31.12.2002
ATTIVO					
Cassa e disponibilità presso banche centrali	23,1	17,5	32	18,0	28
Crediti:					
- verso clientela	672,9	689,4	2	578,4	16
- verso banche	2.787,0	2.832,6	2	3.261,7	15
Titoli non immobilizzati	1.200,0	1.385,6	13	1.279,2	6
Immobilizzazioni:					
- Titoli	19,7	19,1	3	19,8	1
- Partecipazioni	444,1	403,5	10	385,6	15
- Immateriali e materiali	91,6	93,0	2	105,4	13
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	16,2	18,9	14	23,8	32
Altre voci dell'attivo	757,3	847,9	11	515,3	47
Totale attivo	6.011,9	6.307,5	5	6.187,2	3
PASSIVO					
Debiti:					
- verso clientela	3.579,4	3.948,2	9	3.897,9	8
- verso banche	222,7	297,8	25	241,4	8
- rappresentati da titoli	3,3	2,6	27	3,1	6
Fondi diversi	272,4	273,1	-	249,8	9
Altre voci del passivo	720,0	629,9	14	595,7	21
Passività subordinate	200,5	200,5	-	200,5	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	1,4	1,9	26	2,3	39
Patrimonio netto:					
- Capitale	254,9	254,9	-	254,9	-
- Riserva disponibile per acquisto di azioni proprie*	178,5	174,1	3	332,4	46
- Altre riserve	393,5	393,3	-	253,6	55
- Differenze negative di consolidamento	9,9	9,9	-	9,9	-
- Utile netto	175,4	121,3	45	145,7	20
Totale passivo	6.011,9	6.307,5	5	6.187,2	3

* Al 31.12.2003 la riserva è al netto delle azioni proprie, pari a 71,5 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)

	2003	2002 pro-forma*	assoluta	variazione %	2002
Interessi attivi e proventi assimilati	130,9	190,7	(59,8)	31	177,5
Interessi passivi e oneri assimilati	(80,6)	(120,9)	40,3	33	(116,8)
Profitti netti da operazioni finanziarie	27,1	(9,7)	36,8	n.s.	(9,7)
Margine finanziario	77,4	60,1	17,3	29	51,0
Commissioni nette	479,8	487,1	(7,3)	1	456,4
Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	36,9	48,5	(11,6)	24	48,5
Margine intermediazione	594,1	595,7	(1,6)	-	555,9
Spese amministrative:	(323,3)	(330,0)	6,7	2	(296,2)
- spese per il personale	(147,5)	(140,3)	(7,2)	5	(131,2)
- altre spese	(153,0)	(165,3)	12,3	7	(143,6)
- imposte indirette	(22,8)	(24,4)	1,6	7	(21,4)
Altri proventi netti	27,0	27,9	(0,9)	3	23,2
Ammortamenti operativi	(42,8)	(39,9)	(2,9)	7	(35,8)
Risultato lordo di gestione	255,0	253,7	1,3	1	247,1
Rettifiche di valore:					
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(6,4)	(57,6)	51,2	89	(57,6)
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(4,3)	(3,3)	(1,0)	30	(3,3)
- su immobilizzazioni finanziarie	-	(0,3)	0,3	100	(0,3)
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	2,1	1,1	1,0	91	1,1
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,4	-	0,4	n.s.	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(28,1)	(65,4)	37,3	57	(43,4)
Utile delle attività ordinarie	218,7	128,2	90,5	71	143,6
Utile straordinario netto	(7,6)	33,9	(41,5)	n.s.	18,8
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	211,1	162,1	49,0	30	162,4
Imposte sul reddito	(36,9)	(12,6)	(24,3)	193	(17,6)
Utile di pertinenza di terzi	1,2	0,9	0,3	33	0,9
Utile netto	175,4	150,4	25,0	17	145,7

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



Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	IV trimestre 2003	III trimestre 2003	II trimestre 2003	I trimestre 2003	IV trimestre 2002
Interessi attivi e proventi assimilati	26,0	27,8	35,2	41,9	47,7
Interessi passivi e oneri assimilati	(14,6)	(17,2)	(22,1)	(26,7)	(31,4)
Profitti netti da operazioni finanziarie	1,7	7,4	22,8	(4,8)	1,0
Margine finanziario	13,1	18,0	35,9	10,4	17,3
Commissioni nette	133,6	127,1	111,7	107,4	110,9
Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	10,6	7,9	12,7	5,7	16,7
Margine intermediazione	157,3	153,0	160,3	123,5	144,9
Spese amministrative:	(81,9)	(76,9)	(84,7)	(79,8)	(84,4)
- spese per il personale	(37,7)	(34,1)	(38,1)	(37,6)	(35,8)
- altre spese	(39,4)	(36,7)	(40,7)	(36,2)	(42,0)
- imposte indirette	(4,8)	(6,1)	(5,9)	(6,0)	(6,6)
Altri proventi netti	6,6	7,1	5,8	7,5	7,1
Ammortamenti operativi	(13,3)	(10,3)	(10,2)	(9,0)	(12,8)
Risultato di gestione	68,7	72,9	71,2	42,2	54,8
Rettifiche di valore:					
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(1,5)	(1,6)	(1,7)	(1,6)	(48,4)
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(3,4)	-	(0,7)	(0,2)	(3,0)
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	(0,3)
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	1,2	0,2	0,6	0,1	0,8
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,3	0,1	(0,1)	0,1	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(7,9)	(7,0)	(8,8)	(4,4)	(18,2)
Utile delle attività ordinarie	57,4	64,6	60,5	36,2	(14,3)
Utile straordinario netto	(1,5)	(1,8)	(3,8)	(0,5)	11,9
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	55,9	62,8	56,7	35,7	(2,4)
Imposte sul reddito	(2,3)	(14,7)	(13,3)	(6,6)	4,6
Utile di pertinenza di terzi	0,5	0,3	0,2	0,2	0,4
Utile netto	54,1	48,4	43,6	29,3	2,6

I RISULTATI DEL GRUPPO BANCA FIDEURAM

Il quadro macroeconomico internazionale ha registrato nel corso del 2003 un miglioramento superiore alle attese di inizio anno, determinando un andamento positivo dei mercati azionari che, dopo un primo semestre contrassegnato da forte volatilità, hanno ripreso a salire in maniera più continua nella seconda metà dell'anno con il rafforzarsi della fiducia sulla ripresa dell'attività produttiva; anche i mercati dell'area euro hanno seguito tale crescita malgrado il penalizzante rapporto di cambio con il dollaro e la domanda interna che rimane debole.

In tale contesto economico il Gruppo Banca Fideuram ha perfezionato con successo la strategia di razionalizzazione delle masse amministrate (già parzialmente intrapresa nel 2002 attraverso il "focus" sul business assicurativo) mirante ad aumentare il peso del risparmio gestito sia in termini assoluti che relativi e avente come obiettivo finale la generazione di valore. Il successo di tale strategia è confermato da € 3,6 miliardi di raccolta netta di risparmio gestito (€ 0,9 miliardi nell'ultimo trimestre 2003), un vero e proprio "turnaround" operativo rispetto al 2002 in cui lo stesso aggregato era stato negativo per € 1,2 miliardi.

Tale risultato ha consentito a Banca Fideuram di occupare il primo posto nella graduatoria di raccolta netta di Assogestioni, con una quota di mercato del 22% circa.

Inoltre, il livello ed il mix di raccolta netta gestita sono stati significativamente migliori rispetto all'obiettivo di inizio anno. A quest'ultimo era associato un "target" di generazione di valore compreso tra € 230-270 milioni, che è stato pertanto ampiamente superato.⁽¹⁾ I benefici di tale risultato si manifesteranno pienamente nei prossimi esercizi.

La brillante "performance" operativa si è tradotta, dal punto di vista reddituale, in un utile netto trimestrale crescente nel corso dell'anno.

L'utile netto rettificato delle componenti non ricorrenti del quarto trimestre 2003, pari a € 52,8 milioni, è risultato il più alto degli ultimi sei trimestri nonostante il contenuto azionario delle masse gestite con commissioni ricorrenti, una delle

variabili che più influenza i ricavi, sia rimasto intorno al livello minimo storico (intorno al 30%), in linea con la politica di riduzione dell'esposizione dei portafogli della clientela al rischio azionario.

L'utile netto consolidato 2003 è risultato pari a € 175,4 milioni (€ 150,4 milioni nel 2002).

Nel mese di dicembre si è concluso il processo di trasformazione di Banca Sanpaolo Invest in SIM, conseguente alla scissione (con effetto 1° luglio 2003) del ramo bancario a favore della controllante Banca Fideuram.

Risultati operativi

I risultati operativi conseguiti nel 2003 sono stati eccellenti. La raccolta netta di risparmio gestito è stata infatti pari a € 3,6 miliardi, una vera e propria inversione della performance commerciale rispetto al 2002, in cui era stata negativa per € 1,2 miliardi.

Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)

	I trim 2003	II trim 2003	III trim 2003	IV trim. 2003	Totale
Fondi e gestioni	506	673	476	492	2.147
Assicurazioni Vita e Fondi pensione	340	349	309	414	1.412
di cui: Unit Linked	391	406	345	509	1.651
Totale	846	1.022	785	906	3.559

La raccolta netta del risparmio non gestito, essenzialmente titoli e conti correnti, è invece risultata negativa per € 2,4 miliardi, contro una raccolta positiva di € 3,2 miliardi nel 2002.

La raccolta netta totale dell'anno è stata dunque pari a € 1,2 miliardi.

Altro dato positivo è rappresentato dalla consistenza delle masse amministrate (*Assets under Management*): il loro ammontare a fine anno, pari a € 58,1 miliardi, è cresciuto sia rispetto al precedente trimestre (di € 0,7 miliardi), sia rispetto al 31.12.2002 (di € 3,2 miliardi).

A fine 2003 le masse gestite costituivano circa il 77% del totale delle masse amministrate, contro il 73% risultante al 31.12.2002.

L'evoluzione degli *Assets under Management* rispetto al 31.12.2002 è dovuta da un lato, agli ottimi risultati operativi, dall'altro, all'effetto performance, positivo per € 2 miliardi.

(1) Il dato finale del valore generato dall'attività commerciale verrà pubblicato nella relazione sull'embedded value in occasione dell'approvazione del Bilancio 2003.



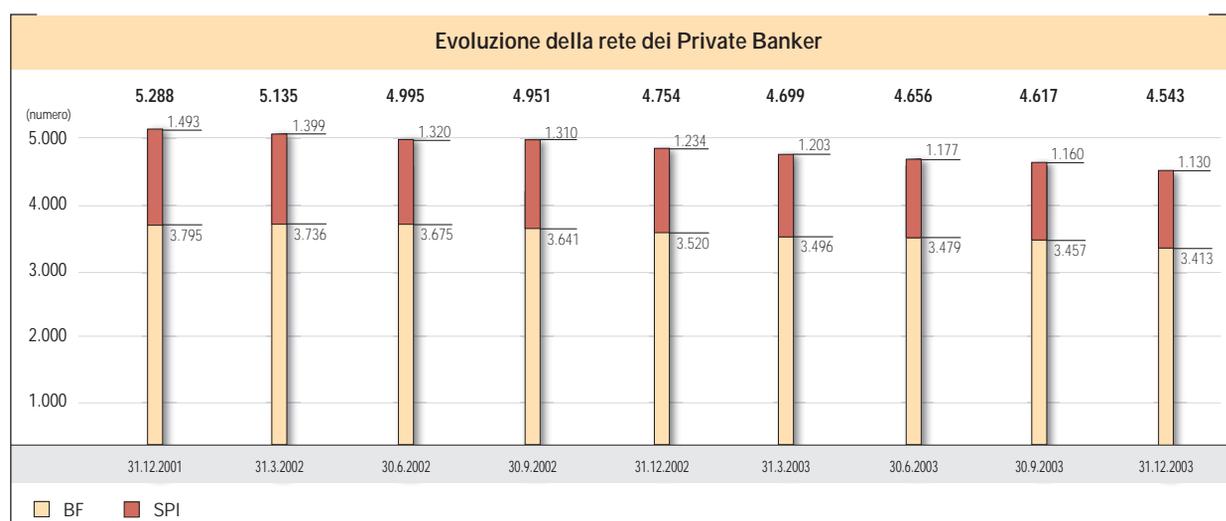
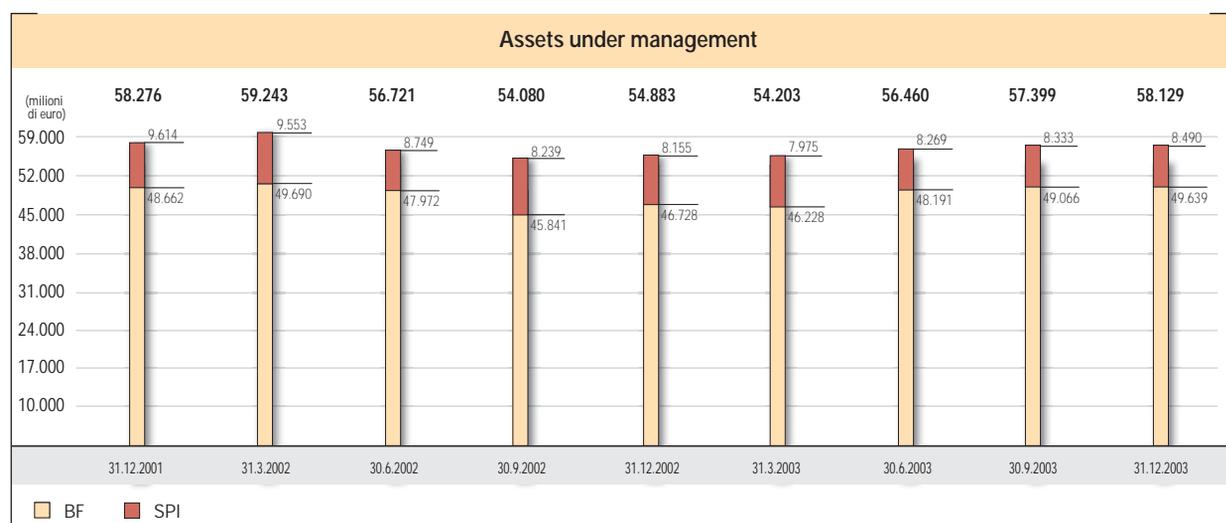
Al 31.12.2003 il numero complessivo dei Private Banker di Fideuram e di Sanpaolo Invest ammontava a 4.543, inclusi 76 produttori assicurativi, in diminuzione di 211 unità rispetto alla consistenza del 31.12.2002 (di 74 unità rispetto al 30.9.2003).

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 avrebbe reso eccessivamente oneroso.

A fine dicembre il numero dei dipendenti era pari a 1.995 unità, contro 1.986 al 30.9.2003 e 2.007 al 31.12.2002.

Le filiali bancarie e gli uffici dei Private Banker ammontavano rispettivamente a 88 (tutte di Banca Fideuram) e 261 (di cui 163 riferibili a Sanpaolo Invest Sim).

A fine periodo i clienti erano circa 755 mila, di cui circa 127 mila aderenti ai servizi on line.





Risultati economici

L'utile netto consolidato del 2003 è risultato pari a € 175,4 milioni.

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

- *mark to market* di 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 quarto trimestre 2002;
- accantonamenti straordinari effettuati da Banca Sanpaolo Invest nel terzo e quarto trimestre 2002 al

- costo del condono fiscale, riguardante gli accertamenti per i periodi dal 1997 al 2001, di Banca Fideuram e Fideuram Capital;
- costo delle incentivazioni all'esodo anticipato e altri oneri straordinari per la ristrutturazione di Fideuram Wargny, imputati al terzo e al quarto trimestre 2003;
- accantonamenti straordinari di € 5 milioni imputati nel quarto trimestre 2003, di carattere esclusivamente cautelativo, effettuati da Banca Fideuram a fondi rischi;
- minori imposte derivanti dal favorevole esito dell'interpello fiscale inerente la deducibilità della svalutazione della partecipazione Fideuram Wargny effettuata nel 2002.

Come evidenziato, dunque, il risultato economico del quarto trimestre 2003 è da considerare molto soddisfacente essendo il migliore tra quelli registrati negli ultimi sei trimestri.

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

	IV trim. 2003	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	54,1	48,4	43,6	29,3	2,6	38,1	54,7	55,0
Totale aggiustamenti per elementi non ricorrenti	1,2	-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	+4,4 ⁽²⁾	-3,6 ⁽³⁾	-15,5 ⁽⁴⁾	+10,8 ⁽⁵⁾	+10,8 ⁽⁶⁾			
Plusvalenze (-) su vendita partecipazioni minoritarie	-2,0				-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
Accantonamenti straordinari a fondi rischi	+5,0							
Condono fiscale			+4,1					
Minori imposte ex interpello svalutazione partecipazione Fideuram Wargny	-9,1							
Oneri per ristrutturazione di Fideuram Wargny	+2,9	+1,3						
Effetti Fiscali	-2,5	1,3	5,4	-3,8	-10,9	-10,3	-1,4	0,0
Utile netto rettificato	52,8	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) Quarto trimestre 2003: plusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 31 dicembre 2003 di € 4,77 (contro una valutazione iniziale di € 5,06)

(3) 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)

(4) 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)

(5) 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)

(6) 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	II trim	III trim	IV trim	Totale
Market to Market azioni Banca Fideuram/Equity Swap	(10,8)	15,5	3,6	(4,4)	3,9
Proventi da intermediazione titoli Fideuram Wargny	3,9	4,6	1,9	1,7	12,1
Altro	17,3	15,8	12,5	15,8	61,4
Anno 2003	10,4	35,9	18,0	13,1	77,4
Market to Market azioni Banca Fideuram/Equity Swap	-	(4,3)	(9,3)	(7,5)	(21,1)
Proventi da intermediazione titoli Fideuram Wargny	1,9	1,0	1,0	2,8	6,7
Altro	18,6	17,4	16,5	22,0	74,5
Anno 2002	20,5	14,1	8,2	17,3	60,1
Differenza	(10,1)	21,8	9,8	(4,2)	17,3

- Il **margine finanziario**, pari a € 77,4 milioni, è sensibilmente migliorato rispetto ai € 60,1 milioni dell'anno precedente. Tale miglioramento è dovuto all'insieme dei seguenti fenomeni:
 - l'impatto delle operazioni di copertura sul titolo Banca Fideuram effettuate a fronte dei piani di incentivazione per i Private Banker e i dipendenti per l'esercizio 2002. Tali operazioni hanno prodotto nel corso del 2002 minusvalenze per € 10,3 milioni;
 - la valutazione delle azioni proprie in portafoglio, che, nel confronto con l'anno precedente, ha inciso per € 14,7 milioni (plusvalenza di € 3,9 milioni nel 2003 e minusvalenza di € 10,8 milioni nel 2002);
 - il miglioramento del margine finanziario di Fideuram Wargny per € 4,7 milioni, dovuto all'attività di intermediazione titoli (principalmente obbligazioni) per conto di clientela istituzionale;
 - la significativa riduzione dei tassi di interesse, che ha inciso negativamente sul margine di interesse.

Nel confronto con il terzo trimestre 2003, il quarto trimestre evidenzia una riduzione sensibile del margine finanziario per effetto esclusivo delle azioni proprie in portafoglio, la cui valutazione ha inciso negativamente per € 4,4 milioni a fronte di una plusvalenza di € 3,6 milioni nel terzo trimestre.

Commissioni nette (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	107,4	111,7	127,1	133,6	479,8
2002	131,5	134,1	110,6	110,9	487,1
Differenza	(24,1)	(22,4)	16,5	22,7	(7,3)

- Il **margine commissionale**, pari a € 479,8 milioni, risulta leggermente inferiore rispetto al valore conseguito nel corso del 2002.

Tale diminuzione è stata peraltro contenuta dagli effetti della revisione della convenzione con Fideuram Vita⁽¹⁾, che è stata applicata a partire dall'1.1.2003.

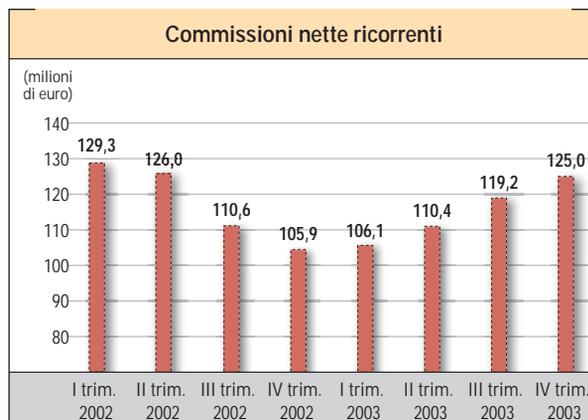
Nel corso del 2003 tuttavia il trend delle commissioni ha mostrato una chiara inversione rispetto al 2002. Infatti il secondo trimestre ha superato del 4% il primo, il terzo del 14% il secondo ed il quarto del 5% il terzo.

Più in dettaglio le commissioni hanno manifestato i seguenti andamenti:

Commissioni nette ricorrenti (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	106,1	110,4	119,2	125,0	460,7
2002	129,3	126,0	110,6	105,9	471,8
Differenza	(23,2)	(15,6)	8,6	19,1	(11,1)

Le commissioni nette ricorrenti, pari a € 460,7 milioni, registrano una lieve riduzione (2%) rispetto al 2002.



Tale diminuzione è stata peraltro contenuta da un contributo positivo di circa € 30 milioni derivante dagli effetti della sopra menzionata revisione della convenzione con Fideuram Vita⁽¹⁾. Al lordo di tale contributo la diminuzione delle commissioni ricorrenti è principalmente imputabile al minor contenuto azionario delle masse gestite, passato mediamente dal 46% del 2002 al 33% del 2003.

Peraltro, il trend trimestrale 2003 manifesta una costante crescita, grazie all'incremento delle masse gestite, in virtù degli eccellenti risultati di raccolta e della positiva performance dei mercati.

(1) La modifica di alcuni contratti intercompany tra Banca Fideuram e Fideuram Vita ha comportato nel 2003 l'incremento della retrocessione delle commissioni dalla Partecipata assicurativa alla Controllante: l'impatto positivo sul margine commissionale è stato di circa € 32 milioni (di cui € 28,3 milioni per commissioni ricorrenti e per € 3,7 di commissioni di front end) con uno speculare impatto sul conto economico di Fideuram Vita, al lordo dell'effetto fiscale.



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

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	18,3	19,1	20,7	29,6	87,7
2002	24,6	22,8	13,8	19,9	81,1
Differenza	(6,3)	(3,7)	6,9	9,7	6,6

Le commissioni nette di front end sono aumentate di € 6,6 milioni rispetto all'anno precedente.

L'incremento delle commissioni è dovuto, oltre che alle modifiche alla citata convenzione con Fideuram Vita per € 3,7 milioni, alla maggiore operatività nell'attività di intermediazione titoli per conto della clientela (circa € 3 milioni).

L'andamento trimestrale del 2003 mostra un significativo incremento nel quarto trimestre, dovuto soprattutto ai buoni risultati ottenuti nel collocamento titoli.

Commissioni nette di incentivazione ed altre (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	(17,0)	(17,8)	(12,8)	(21,0)	(68,6)
2002	(22,4)	(14,7)	(13,8)	(14,9)	(65,8)
Differenza	5,4	(3,1)	1,0	(6,1)	(2,8)

Le commissioni nette di incentivazione ed altre, costituite in larga parte da incentivazioni alle Reti, presentano una variazione negativa di € 2,8 milioni rispetto all'anno 2002.

Queste commissioni contengono dal 2003 anche gli oneri legati al piano pluriennale di fidelizzazione della Rete Banca Fideuram, che sono ammontate a € 12,9 milioni.

L'incremento delle commissioni nette da incentivazione nel quarto trimestre è dovuto agli ottimi risultati commerciali ottenuti.

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

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	5,7	12,7	7,9	10,6	36,9
2002	9,0	12,2	10,6	16,7	48,5
Differenza	(3,3)	0,5	(2,7)	(6,1)	(11,6)

- **L'utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto**, pari a € 36,9 milioni, è diminuito di € 11,6 milioni rispetto al 2002, quando era stato pari a € 48,5 milioni.

La differenza rispetto all'anno precedente è dovuta esclusivamente alla flessione dell'utile di Fideuram Vita ed è attribuibile ai seguenti fenomeni gestionali della Controllata:

- il miglioramento della gestione finanziaria per € 1,8 milioni, che deriva, da un lato, dal peggioramento del margine finanziario per € 13,8 milioni, dall'altro, dal venire meno dell'impatto negativo della valutazione del portafoglio titoli per € 15,6 milioni;
- la riduzione del margine commissionale per € 19,8 milioni, dovuto all'impatto negativo della revisione della convenzione con Banca Fideuram, compensata solo in parte dall'incremento delle commissioni ricorrenti per effetto dello sviluppo delle polizze unit linked;
- il miglioramento della gestione tecnica per € 6,2 milioni;
- l'aumento delle spese amministrative per € 0,9 milioni;
- la riduzione del carico fiscale per € 2,8 milioni.

L'utile d'esercizio del quarto trimestre 2003 risulta in aumento di € 3,2 milioni rispetto al trimestre precedente per effetto del miglioramento della gestione finanziaria (€ 4,3 milioni), della gestione intermediazione (€ 3,4 milioni), della gestione tecnica (€ 1,5 milioni), parzialmente compensato dall'incremento del carico fiscale (€ 6,3 milioni).

Al 31.12.2003 Fideuram Vita detiene investimenti a fronte delle polizze tradizionali per un importo pari a € 3,3 miliardi; i titoli immobilizzati (di cui € 51 milioni rappresentati da azioni) ammontano a € 2,3 miliardi mentre quelli non immobilizzati, costituiti da obbligazioni, ammontano a € 1 miliardo.

Spese amministrative (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	(79,8)	(84,7)	(76,9)	(81,9)	(323,3)
2002	(81,8)	(86,2)	(77,6)	(84,4)	(330,0)
Differenza	2,0	1,5	0,7	2,5	6,7

Le **spese amministrative** dell'anno 2003 sono diminuite di € 6,7 milioni rispetto all'anno precedente.

Al loro interno le spese del personale sono aumentate da € 140,3 milioni a € 147,5 milioni. La crescita è da attribuire per € 2,3 milioni allo sviluppo della nuova Rete di Private Banker di Fideuram Wargny, per € 1,6 milioni agli incentivi pagati a fronte

degli ottimi risultati dell'attività di intermediazione titoli obbligazionari per conto della clientela istituzionale, a fronte di un incremento del volume d'affari di circa il 60%. I restanti € 3,3 milioni sono da attribuire alle dinamiche salariali e dei contratti di lavoro.

Tali aumenti sono stati parzialmente contenuti grazie alla riduzione dell'organico di Gruppo Banca Fideuram che, escludendo Fideuram Wargny, è sceso di 25 unità.

In merito alle altre spese amministrative si rileva una diminuzione di € 12,3 milioni a testimonianza di una attenta politica di controllo dei costi operativi.

Altri proventi netti (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
2003	7,5	5,8	7,1	6,6	27,0
2002	6,8	8,0	6,0	7,1	27,9
Differenza	0,7	(2,2)	1,1	(0,5)	(0,9)

- Gli **altri proventi netti** del 2003 sono pressoché in linea con quelli registrati lo scorso esercizio. Essi sono costituiti in prevalenza dal recupero di imposte indirette per bolli e tasse sui contratti di borsa.

Rettifiche, riprese ed accantonamenti (milioni di euro)

Anno	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale
Rettifiche di valore su avviamenti e differenze positive di consolidamento	(1,6)	(1,7)	(1,6)	(1,5)	(6,4)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,2)	(0,7)	-	(3,4)	(4,3)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,1	0,6	0,2	1,2	2,1
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,1	(0,1)	0,1	0,3	0,4
Accantonamenti per rischi ed oneri	(4,4)	(8,8)	(7,0)	(7,9)	(28,1)
Anno 2003	(6,0)	(10,7)	(8,3)	(11,3)	(36,3)
Rettifiche di valore su avviamenti e differenze positive di consolidamento	(3,1)	(3,0)	(3,1)	(48,4)	(57,6)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-	(0,3)	-	(3,0)	(3,3)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,1	0,1	0,1	0,8	1,1
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,2	(0,2)	-	-	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(9,0)	(9,6)	(28,6)	(18,2)	(65,4)
Anno 2002	(11,8)	(13,0)	(31,6)	(69,1)	(125,5)
Differenza	5,8	2,3	23,3	57,8	89,2

- Le **rettifiche e le riprese ed accantonamenti** presentano nel 2003 un saldo inferiore di € 89,2 milioni rispetto all'anno precedente.

La differenza è dovuta principalmente ai seguenti fenomeni:

- l'impatto della svalutazione della partecipazione Wargny ricaduto nell'esercizio 2002 per un importo di € 45,4 milioni, unito ai minori ammortamenti nel 2003 delle differenze positive di consolidamento per € 5,8 milioni;
- il venir meno di accantonamenti straordinari per rischi ed oneri riguardanti la Rete Sanpaolo Invest per € 27,1 milioni effettuati nel 2002;
- l'impatto nel 2003 di accantonamenti prudenziali di € 5 milioni a fondi rischi.

- La **gestione straordinaria** ha chiuso con un saldo negativo di € 7,6 milioni, contro un saldo positivo dell'anno precedente di € 33,9 milioni. La differenza è dovuta al venir meno nel 2003 della variazione del Fondo Rischi Bancari Generali (€ 17,3 milioni) e a minori utili derivanti dalla vendita di partecipazioni minoritarie (€ 12,4 milioni). Nel corso del 2003 sono stati invece registrati gli oneri relativi al condono fiscale per € 4,1 milioni, che hanno riguardato Banca Fideuram e Fideuram Capital, gli oneri straordinari per la ristrutturazione societaria delle controllate francesi, registrati nel terzo e quarto trimestre, che hanno inciso per € 4,2 milioni, ed i proventi per la cessione di una partecipazione minoritaria per € 2 milioni.

- Le **imposte sul reddito** sono state pari a € 36,9 milioni, in aumento di € 24,3 milioni rispetto all'anno precedente, per effetto dell'aumento della base imponibile, parzialmente controbilanciato da un risparmio di imposta di € 9,1 milioni ottenuto grazie all'interpello favorevole relativo alla deducibilità fiscale della svalutazione della partecipazione Wargny.

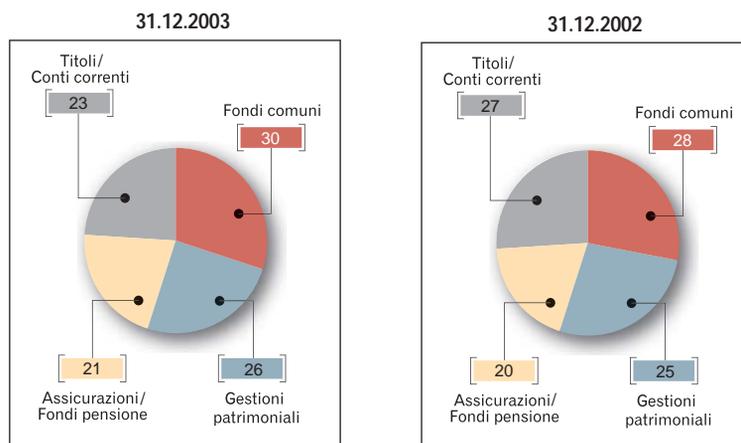
LE MASSE E LA RACCOLTA

Assets under management

(milioni di euro)

	31.12.2003	30.9.2003	31.12.2002	variazione 31.12.2003 / 30.9.2003		variazione 31.12.2003 / 31.12.2002	
				assoluta	%	assoluta	%
Fondi comuni	17.315	16.920	15.292	395	2,3	2.023	13,2
Gestioni patrimoniali	14.918	14.418	13.926	500	3,5	992	7,1
Assicurazioni vita:	12.244	11.948	10.747	296	2,5	1.497	13,9
- di cui: Unit Linked	6.717	6.009	4.333	708	11,8	2.384	55,0
Fondi pensione	96	86	62	10	11,6	34	54,8
Totale risparmio gestito	44.573	43.372	40.027	1.201	2,8	4.546	11,4
Totale risparmio non gestito	13.556	14.027	14.856	(471)	-3,4	(1.300)	-8,8
- di cui: Titoli	11.348	11.680	12.503	(332)	-2,8	(1.155)	-9,2
TOTALE AUM	58.129	57.399	54.883	730	1,3	3.246	5,9

Ripartizione % degli Assets under management



Raccolta netta

(milioni di euro)

	2003	2002	variazione assoluta	IV trim. 2003	III trim. 2003	II trim. 2003	I trim. 2003
Fondi comuni	1.504	(2.785)	4.289	169	102	501	732
Gestioni patrimoniali	643	(998)	1.641	323	374	172	(226)
Assicurazioni vita	1.389	2.605	(1.216)	401	306	346	336
- di cui: Unit linked	1.651	2.776	(1.125)	509	345	406	391
Fondi pensione	23	24	(1)	13	3	3	4
Totale risparmio gestito	3.559	(1.154)	4.713	906	785	1.022	846
Totale risparmio non gestito	(2.356)	3.209	(5.565)	(452)	(467)	(709)	(728)
- di cui: Titoli	(2.203)	2.953	(5.156)	(285)	(458)	(766)	(694)
TOTALE RACCOLTA	1.203	2.055	(852)	454	318	313	118



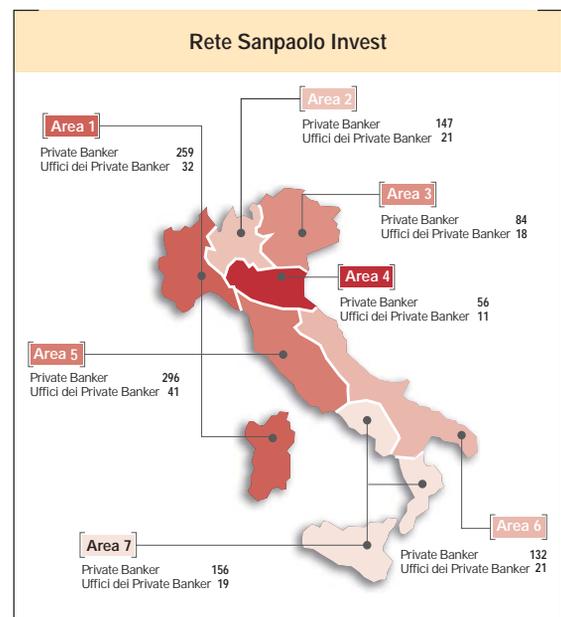
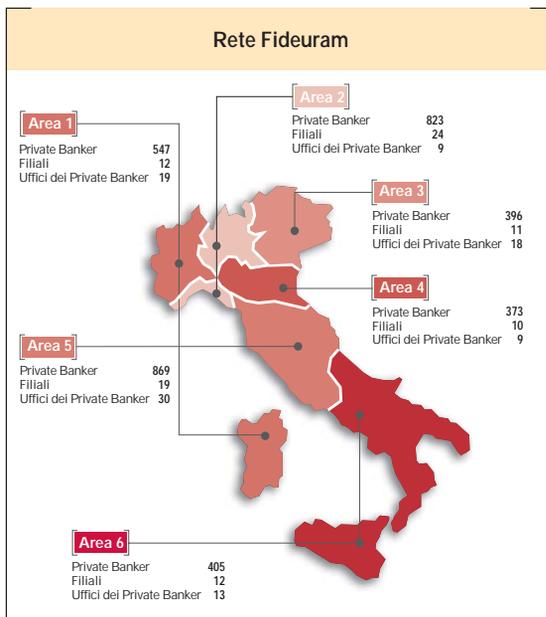
LE RISORSE UMANE

Private Banker di Banca Fideuram
(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
IV trimestre					
1.10.2003 - 31.12.2003	3.457	23	67	-44	3.413
1.10.2002 - 31.12.2002	3.641	10	131	-121	3.520
Anno					
1.1.2003 - 31.12.2003	3.520	108	215	-107	3.413
1.1.2002 - 31.12.2002	3.795	64	339	-275	3.520

Private Banker di Sanpaolo Invest
(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
IV trimestre					
1.10.2003 - 31.12.2003	1.160	11	41	-30	1.130
1.10.2002 - 31.12.2002	1.310	35	111	-76	1.234
Anno					
1.1.2003 - 31.12.2003	1.234	67	171	-104	1.130
1.1.2002 - 31.12.2002	1.493	173	432	-259	1.234



Gli organici del Gruppo si sono ridotti di 12 unità rispetto al 31.12.2002; le operazioni societarie portate a termine nel 2003, che hanno comportato il passaggio di parte dei dipendenti di Banca Sanpaolo Invest, ora Sanpaolo Invest Sim, e di Fideuram Capital in Banca Fideuram, e di Fideuram Gestioni Patrimoniali in Fideuram Investimenti, hanno quindi effettivamente

condotto ad una razionalizzazione del Gruppo. Rispetto al 30.9.2003 il Gruppo evidenzia invece un aumento di 9 unità, che ha interessato principalmente il gruppo Wargny; questo annovera adesso 260 dipendenti (contro 253 al 30.9.2003 e 247 al 31.12.2002) di cui 43 Private Banker (41 al 30.9.2003 e 38 al 31.12.2002).

Personale dipendente (organici)			
	31.12.2003	30.9.2003	31.12.2002
Banca Fideuram	1.314	1.307	1.160
Società Controllate			
Fideuram Asset Management (Ireland)	12	12	9
Fideuram Assicurazioni	23	23	24
Fideuram Bank (Luxembourg)	75	74	78
Fideuram Bank (Suisse)	23	23	21
Fideuram Capital Sim	-	-	69
Fideuram Fiduciaria	4	4	4
Fideuram Investimenti Sgr	107	109	22
Fideuram Gestioni Patrimoniali Sim	-	-	26
Fideuram Gestions (Luxembourg)	23	23	22
Fideuram Vita	101	103	103
Sanpaolo Invest Sim	53	55	222
Gruppo Fideuram Wargny (France) (*)	260	253	247
TOTALE CONTROLLATE	681	679	847
TOTALE GRUPPO	1.995	1.986	2.007

Note

(*) Numero dipendenti di Fideuram Wargny dedicati all'attività di Private Banker: 43



I CRITERI DI FORMAZIONE E DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del gruppo Banca Fideuram al 31.12.2003 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.

I dati dei dodici 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, anziché, come effettivamente avvenuto, all'1.10.2002.

Per i primi tre trimestri del 2002 sono stati utilizzati i conti pubblicati 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 SINDACATO IMI