

TRIMESTRALE



Valore dalla crescita del risparmio gestito

30 settembre 2004

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	2
Struttura del Gruppo	3
Principali indicatori di gestione	4
Stato patrimoniale consolidato (Riclassificato)	5
Conto economico consolidato (Riclassificato)	6
Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato	7
Il risultato del Gruppo Banca Fideuram	9
Le masse e la raccolta	17
Le risorse umane	18
I criteri di formazione e di valutazione	20



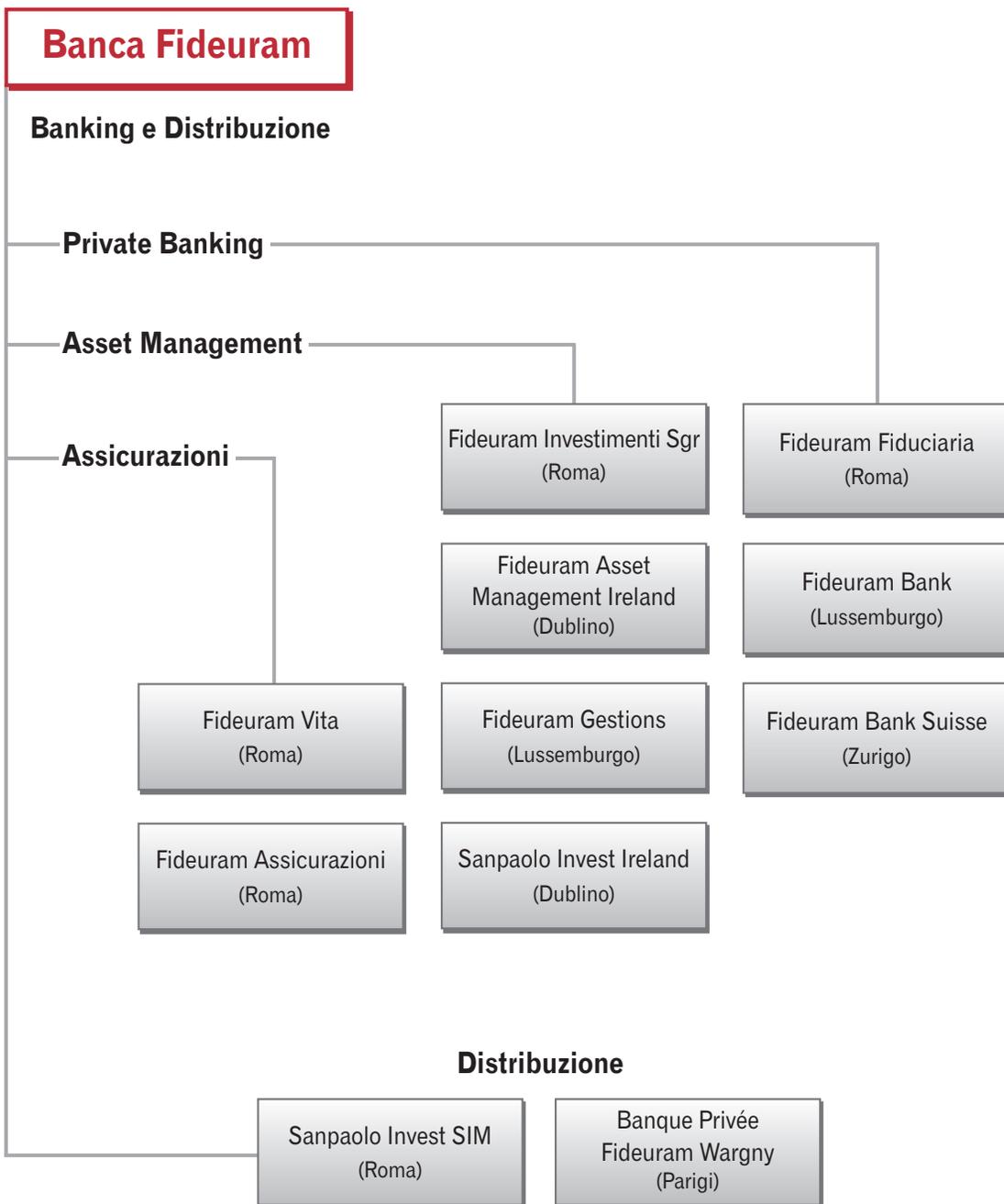


Highlights					
Linee di attività	Fondi comuni	Gestioni patrimoniali	Assicurazioni/ Fondi Pensione	Titoli/ Conti Correnti	
Assets Under Management* (in miliardi di euro)	16,6	15,7	13,0	13,0	58,3
Raccolta netta primi nove mesi 2004 (in miliardi di euro)	-1,0	0,6	0,4	-0,8	
Private Banker*		4.406			
Utile Netto primi nove mesi 2004 (in milioni di euro)		184,7			

* Consistenza a fine settembre 2004



Struttura del Gruppo (principali Società)



Per ulteriori dettagli sulle quote di partecipazione e sull'elenco completo delle Controllate si rimanda a pagina 11.





Principali indicatori di gestione

	30.9.2004	30.9.2003	var. %	31.12.2003	var.% 30.9.2004 su 31.12.2003
Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)	23	2.653	-99	3.559	-99
Raccolta netta complessiva (milioni di euro)	(767)	749	n.s.	1.203	n.s.
Assets under management totali (milioni di euro)	58.305	57.399	2	58.129	-
Utile netto consolidato (milioni di euro)	184,7	121,3	52	175,6	n.s.
Utile netto consolidato per azione (euro)	0,1884	0,1237	52	0,1791	n.s.
Dividendo unitario (euro)	-	-	-	0,16	-
R.o.E. (%)	23,8	16,6	43	17,5	36
E.V.A. (milioni di euro)	140,1	75,9	85	114,9	22
Cost / income ratio (%)	48,8	55,3	-12	55,2	-12
Costo del lavoro / Margine di intermediazione (%)	21,9	25,1	-13	24,9	-12
Utile netto annualizzato / Media Assets under management (%)	0,43	0,29	48	0,31	39
Patrimonio netto / totale attivo (%)	17,7	15,1	17	17,0	4
Corso del titolo di fine periodo (euro)	3,730	5,000	-25	4,710	-21
Prezzo / utile netto per azione	14,8	30,3	-51	26,3	-44
Prezzo / patrimonio netto per azione	3,5	5,1	-31	4,6	-24
Capitalizzazione di Borsa (milioni di euro)	3.656	4.901	-25	4.617	-21
Private Banker (n.)	4.406	4.617	-5	4.543	-3
Dipendenti (n.)	1.942	1.986	-2	1.995	-3
Uffici dei Private Banker (n.)	262	261	-	261	-
Filiali Banca Fideuram (n.)	89	89	-	88	1

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

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.

E.V.A.™ (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.

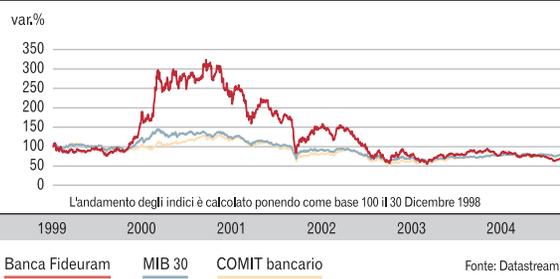
Cost/income ratio: è rappresentato dal rapporto fra spese amministrative (escluse imposte indirette) e ammortamenti operativi da un lato ed il margine di intermediazione (inclusi gli altri proventi netti) dall'altro.

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



Andamento del titolo negli ultimi 12 mesi



Stato patrimoniale consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	30.9.2004	30.6.2004	variazione % 30.9.2004 su 30.6.2004	31.12.2003	variazione % 30.9.2004 su 31.12.2003
ATTIVO					
Cassa e disponibilità presso banche centrali	18,8	18,4	2	23,1	19
Crediti:					
- verso clientela	805,3	726,7	11	737,5	9
- verso banche	2.531,6	2.558,0	1	2.798,6	10
Titoli non immobilizzati	1.281,2	1.398,0	8	1.081,8	18
Immobilizzazioni:					
- Titoli	145,8	147,6	1	138,0	6
- Partecipazioni	470,2	455,5	3	443,9	6
- Immateriali e materiali	78,8	82,6	5	92,4	15
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	14,5	15,1	4	16,2	10
Altre voci dell'attivo	620,7	622,3	-	623,2	-
Totale attivo	5.966,9	6.024,2	1	5.954,7	-
PASSIVO					
Debiti:					
- verso clientela	3.743,0	3.853,9	3	3.581,3	5
- verso banche	182,7	167,2	9	270,1	32
- rappresentati da titoli	2,8	2,2	27	3,3	15
Fondi diversi	257,7	248,3	4	270,6	5
Altre voci del passivo	520,5	563,5	8	615,1	15
Passività subordinate	200,5	200,5	-	200,5	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	1,3	1,6	19	1,4	7
Patrimonio netto:					
- Capitale	254,9	254,9	-	254,9	-
- Riserva disponibile per acquisto di azioni proprie*	194,1	180,4	8	178,5	9
- Altre riserve	414,8	415,2	-	393,5	5
- Differenze negative di consolidamento	9,9	9,9	-	9,9	-
- Utile netto	184,7	126,6	n.s.	175,6	n.s.
Totale passivo	5.966,9	6.024,2	1	5.954,7	-

* Al 30.9.2004 la riserva è al netto delle azioni proprie, pari a € 55,9 milioni, detenute da Banca Fideuram.

Le variazioni percentuali sono espresse con segno neutro.
n.s. = non significativo



Conto economico consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	Primi nove mesi 2004	Primi nove mesi 2003	variazione assoluta	%
Interessi attivi e proventi assimilati	79,5	104,9	(25,4)	24
Interessi passivi e oneri assimilati	(47,0)	(66,0)	19,0	29
Profitti netti da operazioni finanziarie	(2,1)	25,4	(27,5)	n.s.
Margine finanziario	30,4	64,3	(33,9)	53
Commissioni nette	409,4	346,2	63,2	18
Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	55,1	26,3	28,8	110
Margine di intermediazione	494,9	436,8	58,1	13
Spese amministrative:	(238,6)	(241,4)	2,8	1
- spese per il personale	(108,3)	(109,8)	1,5	1
- altre spese	(114,3)	(113,6)	(0,7)	1
- imposte indirette	(16,0)	(18,0)	2,0	11
Altri proventi netti	17,6	20,4	(2,8)	14
Ammortamenti operativi	(27,5)	(29,5)	2,0	7
Risultato lordo di gestione	246,4	186,3	60,1	32
Rettifiche di valore:				
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(1,7)	(4,9)	3,2	65
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(1,9)	(0,9)	(1,0)	111
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	n.s.
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	0,6	0,9	(0,3)	33
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	0,1	(0,1)	100
Accantonamenti per rischi ed oneri	(29,1)	(20,2)	(8,9)	44
Utile delle attività ordinarie	214,3	161,3	53,0	33
Utile straordinario netto	3,1	(6,1)	9,2	n.s.
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	217,4	155,2	62,2	40
Imposte sul reddito	(33,3)	(34,6)	1,3	4
Utile di pertinenza di terzi	0,6	0,7	(0,1)	14
Utile netto	184,7	121,3	63,4	52

Le variazioni percentuali sono espresse con segno neutro.
n.s. = non significativo

Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	A Totale anno mobile	B III trimestre 2004	C II trimestre 2004	D I trimestre 2004	E IV trimestre 2003	F III trimestre 2003
Interessi attivi e proventi assimilati	103,6	27,8	25,3	26,4	24,1	27,8
Interessi passivi e oneri assimilati	(59,4)	(17,1)	(14,5)	(15,4)	(12,4)	(17,2)
Profitti netti da operazioni finanziarie	(1,3)	(10,1)	6,7	1,3	0,8	7,4
Margine finanziario	42,9	0,6	17,5	12,3	12,5	18,0
Commissioni nette	541,8	139,8	134,9	134,7	132,4	127,1
Utili delle partecipazioni valutate al patrim. netto	65,8	14,8	16,0	24,3	10,7	7,9
Margine di intermediazione	650,5	155,2	168,4	171,3	155,6	153,0
Spese amministrative:	(318,8)	(74,7)	(82,9)	(81,0)	(80,2)	(76,9)
- spese per il personale	(145,8)	(35,2)	(37,1)	(36,0)	(37,5)	(34,1)
- altre spese	(151,9)	(34,3)	(40,4)	(39,6)	(37,6)	(36,7)
- imposte indirette	(21,1)	(5,2)	(5,4)	(5,4)	(5,1)	(6,1)
Altri proventi netti	23,1	5,0	6,5	6,1	5,5	7,1
Ammortamenti operativi	(40,6)	(9,8)	(9,1)	(8,6)	(13,1)	(10,3)
Risultato di gestione	314,2	75,7	82,9	87,8	67,8	72,9
Rettifiche di valore:						
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(3,2)	(0,5)	(0,6)	(0,6)	(1,5)	(1,6)
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(5,3)	(0,8)	(0,9)	(0,2)	(3,4)	-
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-	-
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	2,0	0,3	-	0,3	1,4	0,2
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,2	-	-	-	0,2	0,1
Accantonamenti per rischi ed oneri	(37,5)	(6,0)	(13,6)	(9,5)	(8,4)	(7,0)
Utile delle attività ordinarie	270,4	68,7	67,8	77,8	56,1	64,6
Utile straordinario netto	2,2	(0,3)	3,7	(0,3)	(0,9)	(1,8)
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	272,6	68,4	71,5	77,5	55,2	62,8
Imposte sul reddito	(34,7)	(10,5)	(12,3)	(10,5)	(1,4)	(14,7)
Utile di pertinenza di terzi	1,1	0,2	0,3	0,1	0,5	0,3
Utile netto	239,0	58,1	59,5	67,1	54,3	48,4

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





Trimestrale al 30 settembre 2004



04

IL RISULTATO DEL GRUPPO BANCA FIDEURAM

Dopo la forte espansione del primo trimestre del 2004, l'economia degli Stati Uniti nel trimestre successivo è stata caratterizzata dai timori di rallentamento dovuti al deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro e alla decelerazione della spesa delle famiglie in presenza del marcato aumento del prezzo del petrolio.

Alcuni segnali economici nel terzo trimestre, quali l'incremento dei consumi privati e la dinamica degli investimenti e dell'attività nel settore manifatturiero, indicano un'accelerazione del tasso di crescita dell'economia USA rispetto al trimestre precedente, malgrado il rialzo dei tassi da parte della FED e il rincaro del prezzo del petrolio.

Nell'area euro la crescita è stata modesta, sui livelli del secondo trimestre, e si è confermata la debolezza della domanda interna, specialmente per consumi in Germania.

In Giappone permane un tasso di crescita dell'attività economica relativamente modesto nel terzo trimestre, già registrato anche nel secondo trimestre, mentre in Cina l'economia nel suo complesso continua a crescere a ritmi molto sostenuti.

In presenza di mercati finanziari caratterizzati da elevata volatilità, Banca Fideuram continua a conseguire, trimestre dopo trimestre, eccellenti risultati reddituali, grazie alle azioni dirette allo sviluppo di efficienza operativa, al controllo dei costi aziendali, agli effetti della politica commerciale volta a migliorare il mix dei prodotti e alla buona tenuta dei patrimoni amministrati.

La redditività dei primi nove mesi del 2004, in forte crescita rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, ha origine dal positivo trend del

marginale commissionale (+18,3%) rappresentato quasi interamente da commissioni ricorrenti che assicurano un costante flusso di proventi.

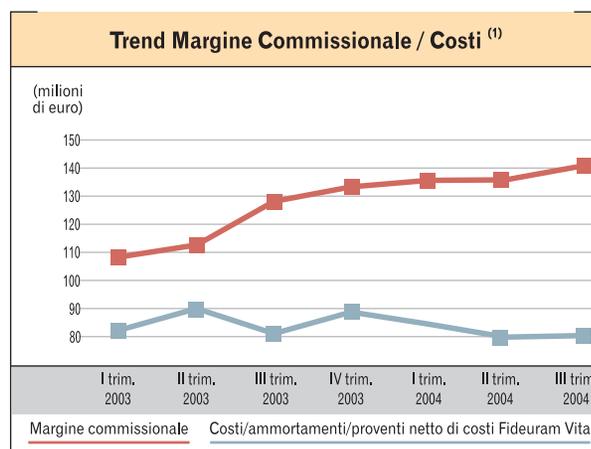
Marginale commissionale (milioni di euro)

	settembre 2004		settembre 2003	
	valori	% sul totale	valori	% sul totale
Commissioni nette ricorrenti	411,7	100,6	335,7	97,0
Commissioni nette di front-end	50,4	12,3	58,1	16,8
Altre commissioni ed incentivazioni	(52,7)	(12,9)	(47,6)	(13,7)
Totale	409,4	100,0	346,2	100,0

Si ricorda che Banca Fideuram, per precisa scelta aziendale, non applica commissioni di performance (performance fee).

I **costi**⁽¹⁾ si sono ridotti da €250,5 milioni dei primi nove mesi 2003 ad €241,9 milioni dei primi nove mesi del 2004 (-3%) in parte anche per effetto del contenimento derivante dalla ristrutturazione delle controllate francesi Fideuram Wargny.

Il rapporto tra costi⁽¹⁾ e marginale commissionale è in netta flessione, passato dal 72% dei primi nove del 2003 al 59% del corrispondente periodo del 2004.



Nei primi nove mesi del 2004:

- l'**utile netto** è risultato pari €184,7 milioni, in forte crescita (+52%) rispetto a quello del corrispondente periodo dell'anno precedente (€121,3 milioni). L'incremento è ancora più

(1) Spese amministrative e ammortamenti operativi, al netto dei recuperi di spese classificati negli altri proventi e delle spese non ricorrenti derivanti dall'operazione di scissione di Fideuram Vita (vedi precedente relazione semestrale).

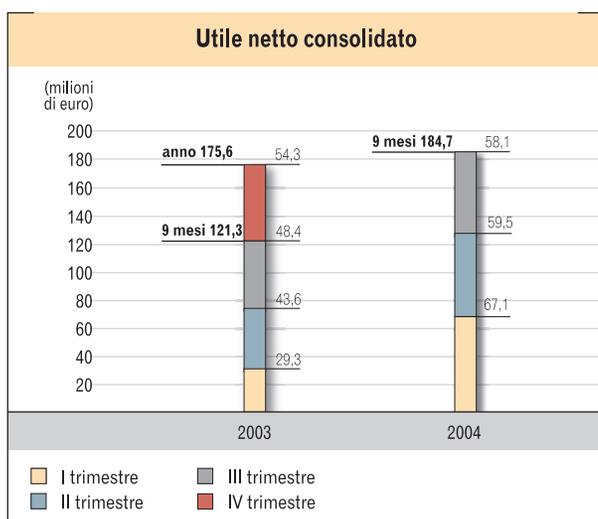




significativo se si analizza l'utile netto rettificato in quanto il terzo trimestre è stato influenzato in modo anomalo dalla valutazione al mercato delle azioni proprie in portafoglio; il titolo Banca Fideuram si è deprezzato di oltre il 20%⁽²⁾ nonostante i buoni fondamentali economici;

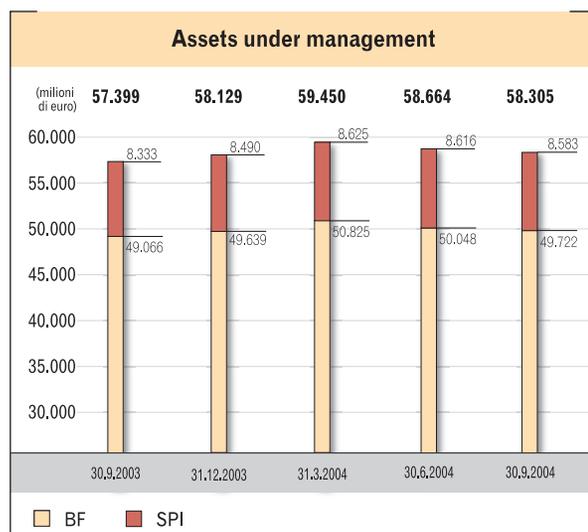
- **l'utile netto rettificato** delle componenti non ricorrenti, che include gli utili delle Compagnie assicurative, è risultato pari a €191,8 milioni, in aumento del 58% rispetto a €121,3 milioni dei primi nove mesi del 2003;
- **l'utile netto rettificato** delle componenti non ricorrenti, che esclude gli utili generati dalle Compagnie assicurative, è risultato pari a €145,1 milioni, in aumento del 53% rispetto a €95 milioni dei primi nove mesi del 2003.

Il **R.O.E.** dell'anno mobile ottobre 2003/settembre 2004 è stato pari al 23,8%, quasi raddoppiato rispetto all'omologo periodo ottobre 2002/settembre 2003 (12,9%).



Risultati operativi

La consistenza delle masse in amministrazione del Gruppo Banca Fideuram al 30.9.2004 risultava pari a €58,3 miliardi, di poco inferiore ai livelli del 30.6.2004 (€58,7 miliardi) ma in aumento del 2% rispetto al dato al 30.9.2003 (€57,4 miliardi).



Al 30.9.2004 le masse amministrare erano costituite per il 78% da masse gestite, un'incidenza superiore sia al 76% del 30.9.2003, sia al 77% del 30.6.2004.

Nei primi nove mesi del 2004 la raccolta netta del risparmio gestito è stata positiva per €23 milioni.

Al loro interno le gestioni patrimoniali, le assicurazioni vita ed i fondi pensione hanno registrato una raccolta positiva di €1.070 milioni, mentre la raccolta dei fondi comuni è risultata negativa per €1.047 milioni.

Nello stesso periodo l'industria italiana dei fondi comuni ha registrato una raccolta negativa di oltre €8 miliardi (fonte: Assogestioni).

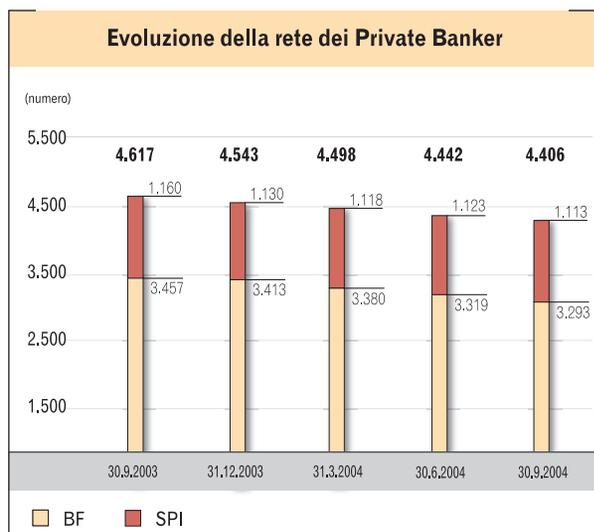
Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)

Descrizioni	I trim. 2004	II trim. 2004	III trim. 2004	9 mesi 2004	9 mesi 2003
Fondi e gestioni	119	(301)	(231)	(413)	1.655
Assicurazioni Vita e Fondi Pensione	228	152	56	436	998
di cui: Unit linked	275	221	195	691	1.142
Totale	347	(149)	(175)	23	2.653

Al 30.9.2004 il numero complessivo dei Private Banker risultava 4.406, in diminuzione di 211 unità rispetto al 30.9.2003 e di 36 unità rispetto al 30.6.2004.

(2) Il corso del titolo è passato dal valore di €4,639 di fine giugno 2004 a €3,726 di fine settembre 2004.





Nell'ultimo trimestre, ed in particolare nel mese di settembre, il numero di Private Banker fuoriusciti dal Gruppo è risultato sensibilmente inferiore al turnover medio registrato nei periodi precedenti, segnale anche di una stabilità pressochè raggiunta dopo la razionalizzazione delle Reti Fideuram e Sanpaolo Invest iniziata a partire dal 2003.

A fine settembre 2004 il numero dei dipendenti era pari a 1.942 unità, contro 1.986 al 30.9.2003 e 1.944 al 30.6.2004. Gli organici sono comprensivi di 53 Private Banker del Gruppo Wargny inquadrati come dipendenti (erano 41 al 30.9.2003 e 49 al 30.6.2004).

Le filiali bancarie e gli uffici dei Private Banker ammontavano a fine settembre rispettivamente a 89 e 262 unità.

Il numero dei clienti risultava pari a circa 727 mila, di cui circa 138 mila aderenti ai servizi on line.

Informazioni sul Gruppo

Nel corso del terzo trimestre non sono da segnalare modifiche alla struttura del Gruppo Banca Fideuram.

Entro il 31.12.2004 è previsto il perfezionamento dell'operazione di scissione di Fideuram Vita in favore di Sanpaolo IMI ampiamente illustrata nelle

relazioni precedenti, nel quadro della costituzione del polo assicurativo del Gruppo Sanpaolo IMI.

Partecipazioni consolidate con il metodo integrale al 30.9.2004

Denominazione	Sede	Quota di partecipazione		
		% diretta	% indiretta	% totale
Banca Fideuram	Roma	-	-	-
Sanpaolo Invest SIM	Roma	100,00	-	100,00
Banque Privée Fideuram Wargny	Parigi	-	94,86	94,86
Fideuram Asset Management	Dublino	100,00	-	100,00
Fideuram Bank (Luxembourg)	Lussemburgo	99,98	0,01	99,99
Fideuram Bank (Suisse)	Zurigo	-	99,95	99,95
Fideuram Fiduciaria	Roma	100,00	-	100,00
Fideuram Investimenti Sgr	Roma	99,50	-	99,50
Fideuram Gestions	Lussemburgo	99,94	0,05	99,99
Fideuram Wargny Active Broker	Parigi	-	94,86	94,86
Fideuram Wargny Gestion	Parigi	-	94,80	94,80
Financière Fideuram	Parigi	94,97	-	94,97
Sogesmar	Parigi	-	94,44	94,44
Fideuram Wargny Gestion Sam	Monaco	-	94,81	94,81
Sanpaolo Invest (Ireland)	Dublino	100,00	-	100,00
W.D.W.	Parigi	-	94,63	94,63

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 30.9.2004

Denominazione	Sede	Quota di partecipazione		
		% diretta	% indiretta	% totale
Fideuram Vita	Roma	99,79	-	99,79
Fideuram Assicurazioni	Roma	-	99,79	99,79

Analisi del risultato reddituale

Nel corso dei primi nove mesi del 2004 il Gruppo Banca Fideuram ha conseguito un utile netto consolidato pari a €184,7 milioni, in forte crescita (+ €63,4 milioni) rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Nel corso del 2003 e 2004 si sono susseguiti alcuni eventi di carattere non ricorrente che hanno inciso sulla determinazione dell'utile consolidato; per consentire un raffronto omogeneo, nella tabella sottostante sono riportati gli utili d'esercizio depurati dall'effetto di tali operazioni:

- mark to market di circa 15 milioni di azioni proprie detenute in portafoglio a servizio dei piani di stock option;
- utili straordinari derivanti dalla vendita di quote minoritarie di partecipazioni;

- accantonamenti straordinari imputati a fondi rischi, di carattere esclusivamente cautelativo, effettuati da Banca Fideuram nel quarto trimestre 2003;
- oneri per il condono fiscale, riguardante gli accertamenti per i periodi dal 1997 al 2002, di Banca Fideuram e Fideuram Capital, oltre ad oneri di imposte non ricorrenti di Fideuram Vita;
- costo delle incentivazioni all'esodo anticipato ed oneri straordinari per la ristrutturazione di Fideuram Wargny, imputati al terzo e quarto trimestre 2003;
- minori imposte derivanti dal favorevole esito dell'interpello fiscale inerente la deducibilità della svalutazione della partecipazione Fideuram Wargny effettuata nel quarto trimestre 2002;
- proventi finanziari derivanti dallo smobilizzo del portafoglio azionario di Fideuram Vita nel primo trimestre 2004, riflessi nel conto economico consolidato tra gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto;
- costi di consulenza sostenuti da Banca Fideuram (€6,6 milioni) e Fideuram Vita (€0,4 milioni) legati alla scissione della compagnia assicurativa in favore del Sanpaolo IMI per la costituzione del "Polo Assicurativo di Gruppo".

Risultati economici trimestrali rettificati

(in milioni di euro)

	III trim. 2004	II trim. 2004	I trim. 2004	IV trim. 2003	III trim. 2003	II trim. 2003	I trim. 2003
Utile netto	58,1	59,5	67,1	54,3	48,4	43,6	29,3
Totale aggiustamenti per elementi non ricorrenti	+13,7	+7,6	-6,9	+1,2	-2,3	-11,4	+10,8
Minusvalenze (+) / Plusvalenze (-) da valutazione azioni proprie	+13,7 ⁽¹⁾	-2,1 ⁽²⁾	+4,1 ⁽³⁾	+4,4 ⁽⁴⁾	-3,6 ⁽⁵⁾	-15,5 ⁽⁶⁾	+10,8 ⁽⁷⁾
Plusvalenze (-) su vendita partecipazioni minoritarie				-2,0			
Accantonamenti straordinari a fondi rischi				+5,0			
Condono fiscale		+2,7				+4,1	
Minori imposte ex interpello svalutazione Wargny				-9,1			
Oneri per ristrutturazione di Fideuram Wargny				+2,9	+1,3		
Costi relativi alla scissione di Fideuram Vita		+7,0					
Plusvalenze realizzate su portafoglio azionario Fideuram Vita			-11,0				
Effetti Fiscali	-5,1	-1,8	-0,4	-2,5	+1,3	+5,4	-3,8
Utile netto rettificato (incluso Compagnie assicurative)	66,7	65,3	59,8	53,0	47,4	37,6	36,3
di cui utili ricorrenti Compagnie assicurative	14,7	17,6	14,4	10,7	7,9	12,7	5,7
Utile netto rettificato (escluso Compagnie assicurative)	52,0	47,7	45,4	42,3	39,5	24,9	30,6

(1) Terzo trimestre 2004; minusvalenza su 14.997.000 azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 30 settembre 2004 di € 3,726 (contro una valutazione iniziale di € 4,639)

(2) Secondo trimestre 2004; plusvalenza su 14.997.000 azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 30 giugno 2004 di € 4,639 (contro una valutazione iniziale di € 4,497)

(3) Primo trimestre 2004; minusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 31 marzo 2004 di € 4,497 (contro una valutazione iniziale di € 4,77)

(4) Quarto trimestre 2003; minusvalenza 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)

(5) 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)

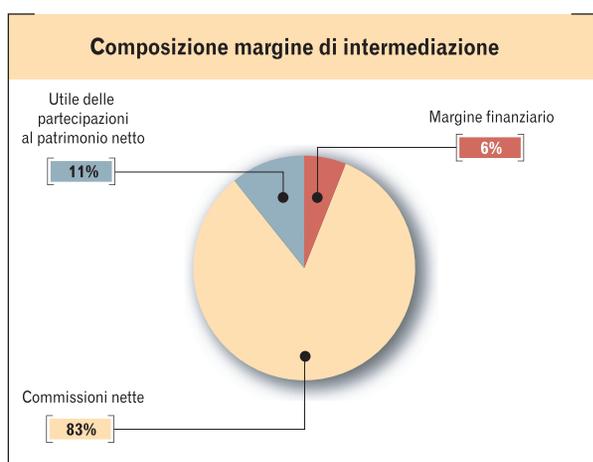
(6) Secondo trimestre 2003; plusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 30 giugno 2003 di € 4,82 (contro una valutazione iniziale di € 3,79)

(7) 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)



L'utile netto rettificato che include gli utili delle Compagnie assicurative, risulta in costante crescita. Esso inoltre, nei primi nove mesi del 2004, è stato pari a € 191,8 milioni, in notevole incremento rispetto al valore dei primi nove mesi del 2003 (€ 121,3 milioni).

Anche l'utile netto rettificato che esclude gli utili generati dalle Compagnie assicurative è in progressione continua; infatti i primi nove mesi del 2004, pari a € 145,1 milioni, sono risultati superiori del 53% rispetto a € 95 milioni del corrispondente periodo del 2003.



Margine finanziario (milioni di euro)

	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
Mark to Market azioni Banca Fideuram	(4,1)	2,1	(13,7)	(15,7)
Proventi da intermediazione titoli				
Fideuram Wargny	2,3	3,1	1,7	7,1
Altro	14,1	12,3	12,6	39,0
Anno 2004	12,3	17,5	0,6	30,4
Mark to Market azioni Banca Fideuram	(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
Differenza	1,9	(18,4)	(17,4)	(33,9)

- Il **margine finanziario** è stato pari a € 30,4 milioni, in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2003, quando era stato pari a € 64,3 milioni. Tale riduzione è dovuta all'insieme dei seguenti fenomeni:

- l'impatto della svalutazione delle azioni proprie

in portafoglio, che, nel confronto con l'anno precedente ha inciso negativamente per € 24 milioni (minusvalenza nel periodo di € 15,7 milioni contro una plusvalenza dell'anno precedente di € 8,3 milioni);

- la diminuzione per € 3,3 milioni dei proventi derivanti dall'attività di Fideuram Wargny in intermediazione titoli per conto della clientela. Tale attività ha prodotto nel 2004 ricavi netti per € 7,1 milioni, contro € 10,4 milioni del 2003;
- per la parte residua, la riduzione del free capital (principalmente dovuta agli investimenti collegati ai piani di fidelizzazione delle Reti) e la flessione del livello dei tassi, che ha pesato sugli impieghi.

Rispetto al secondo trimestre 2004 il margine finanziario del terzo trimestre è diminuito quasi esclusivamente per l'effetto della valutazione delle azioni proprie in portafoglio, deprezzatesi nel terzo trimestre di € 13,7 milioni.

Commissioni nette (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	134,7	134,9	139,8	409,4
2003	107,4	111,7	127,1	346,2
Differenza	27,3	23,2	12,7	63,2

- Il **margine commissionale** è ammontato al termine del terzo trimestre 2004 a € 409,4 milioni, in aumento di oltre € 63 milioni (+18%) rispetto ai primi nove mesi del 2003.

Anche nel terzo trimestre sono stati confermati i positivi risultati commissionali raggiunti nei due precedenti trimestri dell'anno in corso; nel terzo trimestre, infatti, si sono registrate commissioni nette per € 139,8 milioni, in aumento di € 4,9 milioni sul secondo trimestre 2004 (+4%).

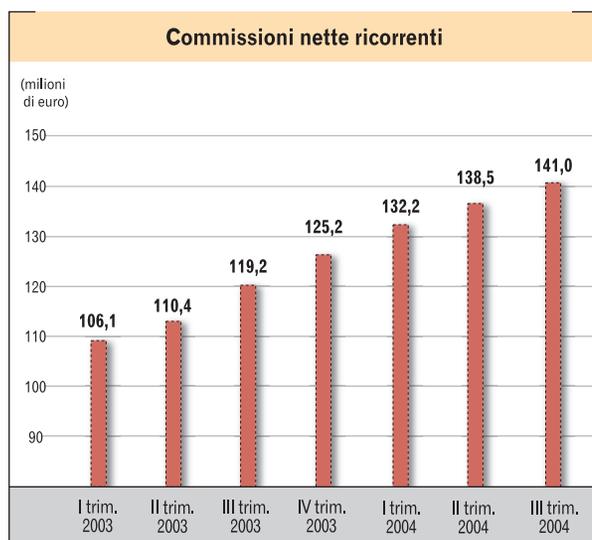
Più in dettaglio le commissioni hanno mostrato i seguenti andamenti.

Commissioni nette ricorrenti (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	132,2	138,5	141,0	411,7
2003	106,1	110,4	119,2	335,7
Differenza	26,1	28,1	21,8	76,0



Le commissioni nette ricorrenti nei primi nove mesi del 2004 sono aumentate di €76 milioni, pari al 23%, rispetto al corrispondente periodo del 2003. L'incremento è da attribuire al miglior product mix e alla notevole crescita delle masse medie gestite con commissioni ricorrenti, passate da €35,2 miliardi a €40,3 miliardi (+14,5% circa), nonché, in misura minore, al loro maggior contenuto azionario (passato da circa il 33% a circa il 36%), e da ultimo ad un riallineamento dei prezzi alle medie di mercato.



Rispetto al secondo trimestre 2004 le commissioni ricorrenti sono aumentate di €2,5 milioni grazie alle maggiori commissioni sulle gestioni patrimoniali e sulle unit linked, essenzialmente dovuto al costante miglioramento del product mix e al riallineamento dei prezzi alle medie di mercato.

Commissioni nette di front end (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	21,0	16,0	13,4	50,4
2003	18,3	19,1	20,7	58,1
Differenza	2,7	(3,1)	(7,3)	(7,7)

Le commissioni nette di front end, nei primi nove mesi pari a €50,4 milioni, sono diminuite di €7,7 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2003, interamente per i minori proventi sulle assicurazioni.⁽³⁾ Nel confronto con il secondo trimestre 2004 le

commissioni di front end del terzo trimestre 2004 registrano una diminuzione, pari a €2,6 milioni, dovuta principalmente alla flessione dei proventi da titoli (collocamento, raccolta ordini e negoziazione).

Altre commissioni nette: incentivazione ed altro (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	(18,5)	(19,6)	(14,6)	(52,7)
2003	(17,0)	(17,8)	(12,8)	(47,6)
Differenza	(1,5)	(1,8)	(1,8)	(5,1)

Le commissioni nette di incentivazione ed altre, che presentano un saldo negativo per €52,7 milioni, sono leggermente aumentate rispetto ai primi nove mesi del 2003, in cui erano state pari a €47,6 milioni.

Esse comprendono anche gli oneri di fidelizzazione delle Reti per un importo pari a €12 milioni.

Rispetto al secondo trimestre 2004 tali commissioni sono diminuite di €5,1 milioni per effetto delle minori incentivazioni di raccolta netta.

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

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	24,3	16,0	14,8	55,1
2003	5,7	12,7	7,9	26,3
Differenza	18,6	3,3	6,9	28,8

• **L'utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto** dei primi nove mesi del 2004 è stato pari a €55,1 milioni, con un saldo superiore di €28,8 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

La differenza è dovuta all'incremento dell'utile di Fideuram Vita ed è attribuibile ai seguenti principali fenomeni gestionali:

- il miglioramento della gestione finanziaria per oltre €21 milioni, su cui hanno inciso principalmente le plusvalenze per lo smobilizzo del portafoglio azionario ed i proventi per il realizzo del portafoglio dei titoli a reddito fisso;
- il miglioramento del margine commissionale per circa €10 milioni, dovuto in prevalenza all'incremento delle commissioni ricorrenti per effetto dello sviluppo delle polizze unit linked;⁽⁴⁾

(3) In maggior parte, per circa €4,5 milioni, a seguito della revisione del contratto intercompany tra Banca Fideuram e Fideuram Vita per incentivazioni su polizze tradizionali, con speculare impatto positivo sul conto economico della compagnia assicurativa.

(4) In misura minore per effetto della revisione tra Banca Fideuram e Fideuram Vita per incentivazioni su polizze tradizionali (vedi nota 3 precedente).



- il miglioramento della gestione tecnica per oltre €14 milioni;
- l'aumento di costi di gestione e oneri straordinari per €2,1 milioni;
- il maggior carico fiscale per €14,4 milioni.

Rispetto al secondo trimestre 2004 l'utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto è invece leggermente diminuito (€1,2 milioni).

Spese amministrative (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	81,0	82,9	74,7	238,6
2003	79,8	84,7	76,9	241,4
Differenza	1,2	(1,8)	(2,2)	(2,8)

- Le **spese amministrative** sono in netto calo rispetto a quelle sostenute nei primi nove mesi del 2003, considerando che nel primo semestre 2004 sono stati contabilizzati circa €6,6 milioni di oneri non ricorrenti collegati alla già menzionata operazione di riorganizzazione delle attività assicurative.

Al loro interno le spese del personale sono diminuite di €1,5 milioni, passando da €109,8 milioni a €108,3 milioni. La variazione è dovuta alla riduzione dell'organico (-44 risorse) e ai minori incentivi sostenuti per il personale di Fideuram Wargny a fronte dei diminuiti ricavi conseguiti dall'attività di intermediazione di titoli obbligazionari.

Le altre spese amministrative, al netto dei costi di consulenza relativi al progetto di scissione di Fideuram Vita, sono diminuite di €7,9 milioni; la diminuzione ha riguardato in generale molte aree dei costi a conferma dell'attenta politica di controllo perseguita dal Gruppo Banca Fideuram.

Nel confronto con il secondo trimestre 2004, nel terzo trimestre le spese per il personale sono diminuite di €1,9 milioni, di cui €0,9 relativi alle società del Gruppo Fideuram Wargny.

Le altre spese amministrative del terzo trimestre sono in linea con quelle ricorrenti del precedente trimestre.

Altri proventi netti (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	6,1	6,5	5,0	17,6
2003	7,5	5,8	7,1	20,4
Differenza	(1,4)	0,7	(2,1)	(2,8)

- Gli **altri proventi netti** sono stati pari a €17,6 milioni, in diminuzione di €2,8 milioni. Essi sono costituiti in larga misura dal recupero di imposte indirette per bolli e tasse sui contratti di borsa.

Ammortamenti operativi (milioni di euro)

Anno	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
2004	8,6	9,1	9,8	27,5
2003	9,0	10,2	10,3	29,5
Differenza	(0,4)	(1,1)	(0,5)	(2,0)

- Gli **ammortamenti operativi** sono stati pari a €27,5 milioni, in leggera diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2003. Essi sono rappresentati per la maggioranza da ammortamenti per immobilizzazioni immateriali, principalmente software.

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	(0,6)	(0,6)	(0,5)	(1,7)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,2)	(0,9)	(0,8)	(1,9)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,3	-	0,3	0,6
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(9,5)	(13,6)	(6,0)	(29,1)
Anno 2004	(10,0)	(15,1)	(7,0)	(32,1)
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)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-
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)
Differenza	(4,0)	(4,4)	1,3	(7,1)

- Le **rettifiche, le riprese ed accantonamenti** hanno avuto un saldo negativo di €32,1 milioni, in aumento di €7,1 milioni rispetto a quello dei



primi nove mesi del 2003; la variazione è principalmente il risultato di:

- minori ammortamenti sulle differenze positive di consolidamento per €3,2 milioni;
- maggiori accantonamenti per €8,9 milioni ai fondi analitici legati a rischi ed oneri riguardanti le Reti dei Private Banker, coperti parzialmente da utilizzo di fondi rischi nella controllata Fideuram Bank Lux allocati tra i proventi straordinari come descritto al punto successivo;
- maggiori rettifiche su crediti ed accantonamenti per garanzie e impegni per €1 milione.

Gestione straordinaria, imposte e utile netto (milioni di euro)

	I trim.	II trim.	III trim.	9 mesi
Utile delle attività ordinarie	77,8	67,8	68,7	214,3
Utile straordinario netto	(0,3)	3,7	(0,3)	3,1
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	77,5	71,5	68,4	217,4
Imposte sul reddito	(10,5)	(12,3)	(10,5)	(33,3)
Utile di pertinenza di terzi	0,1	0,3	0,2	0,6
Utile netto 2004	67,1	59,5	58,1	184,7
Utile delle attività ordinarie	36,2	60,5	64,6	161,3
Utile straordinario netto	(0,5)	(3,8)	(1,8)	(6,1)
Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi	35,7	56,7	62,8	155,2
Imposte sul reddito	(6,6)	(13,3)	(14,7)	(34,6)
Utile di pertinenza di terzi	0,2	0,2	0,3	0,7
Utile netto 2003	29,3	43,6	48,4	121,3
Differenza	37,8	15,9	9,7	63,4

- La **gestione straordinaria** ha avuto un saldo positivo di €3,1 milioni, contro un saldo negativo di €6,1 milioni registrato nei primi nove mesi del 2003. Segnaliamo il conseguimento nel 2004 di proventi straordinari per €3,3 milioni da parte di Fideuram Bank Lux per utilizzi di fondi rischi non più necessari, mentre il saldo 2003 era determinato principalmente dal sostenimento di oneri relativi al condono fiscale per €4,1 milioni e dalla ristrutturazione del Gruppo Wargny per €1,3 milioni.
- Le **imposte sul reddito** sono state pari a €33,3 milioni, in lieve diminuzione rispetto ai nove mesi del 2003 per €1,3 milioni.

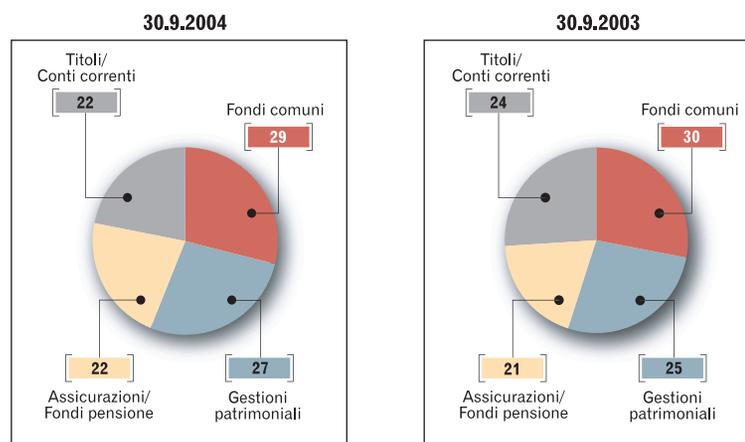
LE MASSE E LA RACCOLTA

Assets under management

(milioni di euro)

	30.9.2004	30.6.2004	30.9.2003	variazione 30.9.2004 / 30.6.2004		variazione 30.9.2004 / 30.9.2003	
				assoluta	%	assoluta	%
Fondi Comuni	16.598	16.878	16.920	(280)	-1,7	(322)	-1,9
Gestioni patrimoniali	15.718	15.768	14.418	(50)	-0,3	1.300	9,0
Assicurazioni vita	12.827	12.702	11.948	125	1,0	879	7,4
di cui: Unit linked	7.929	7.595	6.009	334	4,4	1.920	32,0
Fondi pensione	116	114	86	2	1,8	30	34,9
Totale risparmio gestito	45.259	45.462	43.372	(203)	-0,4	1.887	4,4
Totale risparmio non gestito	13.046	13.202	14.027	(156)	-1,2	(981)	-7,0
di cui: Titoli	10.726	10.835	11.680	(109)	-1,0	(954)	-8,2
TOTALE AUM	58.305	58.664	57.399	(359)	-0,6	906	1,6

Ripartizione % degli Assets under management



Raccolta netta

(milioni di euro)

	9 mesi 2004	9 mesi 2003	variazione assoluta		III trim. 2004	II trim. 2004	I trim. 2004	Esercizio 2003
				%				
Fondi comuni	(1.047)	1.335	(2.382)	n.s.	(247)	(691)	(109)	1.504
Gestioni patrimoniali	634	320	314	98	16	390	228	643
Assicurazioni vita	426	988	(562)	-57	54	148	224	1.389
di cui: Unit linked	691	1.142	(451)	-39	195	221	275	1.651
Fondi pensione	10	10	-	-	2	4	4	23
Totale risparmio gestito	23	2.653	(2.630)	-99	(175)	(149)	347	3.559
Totale risparmio non gestito	(790)	(1.904)	1.114	-59	(151)	(262)	(377)	(2.356)
di cui: Titoli	(1.007)	(1.918)	911	-47	(157)	(265)	(585)	(2.203)
TOTALE RACCOLTA	(767)	749	(1.516)	n.s.	(326)	(411)	(30)	1.203

n.s.: non significativo



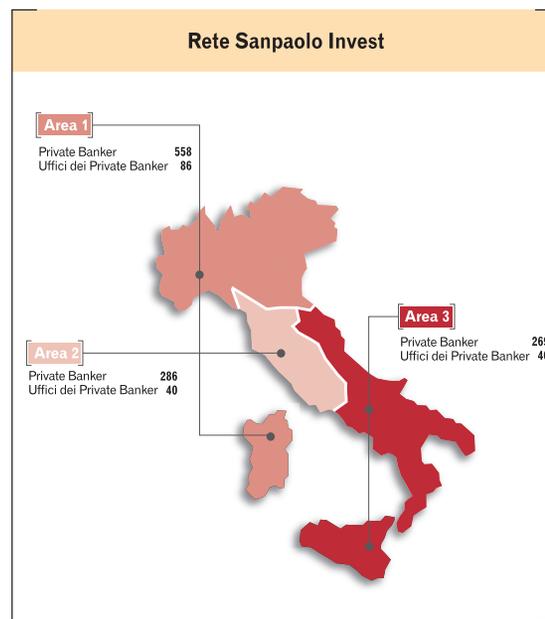
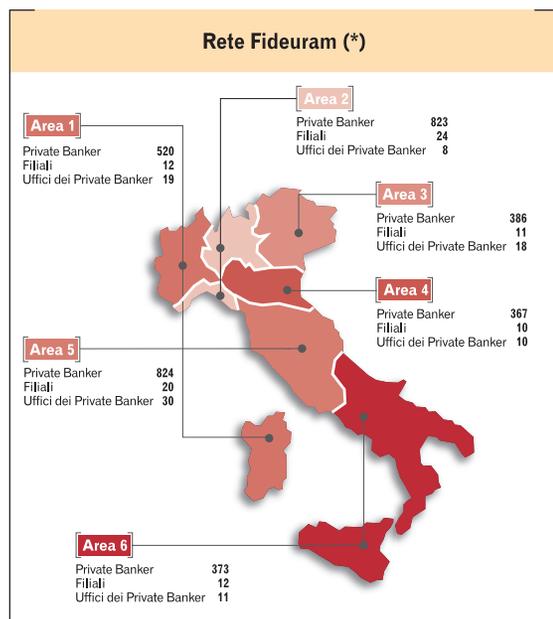
LE RISORSE UMANE

Private Banker di Banca Fideuram (turnover)

	inizio	in	out	netto	fine
III trimestre					
1.7.2004 - 30.9.2004	3.319	14	40	-26	3.293
1.7.2003 - 30.9.2003	3.479	18	40	-22	3.457
Anno mobile					
30.9.2003 - 30.9.2004	3.457	81	245	-164	3.293
30.9.2002 - 30.9.2003	3.641	95	279	-184	3.457

Private Banker di Sanpaolo Invest (turnover)

	inizio	in	out	netto	fine
III trimestre					
1.7.2004 - 30.9.2004	1.123	11	21	-10	1.113
1.7.2003 - 30.9.2003	1.177	22	39	-17	1.160
Anno mobile					
30.9.2003 - 30.9.2004	1.160	83	130	-47	1.113
30.9.2002 - 30.9.2003	1.310	91	241	-150	1.160



* Le filiali servono i clienti ed i Private Banker di entrambe le Reti Fideuram e Sanpaolo Invest.

L'organico dei dipendenti del Gruppo è passato dalle 1.986 unità al 30.9.2003 alle 1.942 unità al 30.9.2004, con una riduzione di 44 unità (-2,2%). Le variazioni più significative hanno interessato Banca Fideuram, che ha ridotto il numero dei dipendenti di 17 unità ed il Gruppo Fideuram

Wargny, che ha ridotto il numero dei dipendenti di 28 unità, pur incrementando di 12 unità il numero dei dipendenti dedicati all'attività di Private Banking.

Complessivamente il Gruppo ha 20 dipendenti con contratto a tempo determinato.

Personale dipendente
(organici)

	30.9.2004	30.6.2004	30.9.2003
Banca Fideuram	1.290	1.293	1.307
Gruppo Fideuram Wargny (France) *	225	226	253
Sanpaolo Invest SIM	54	54	55
Società Assicurative	123	123	126
Fideuram Vita	100	100	103
Fideuram Assicurazioni	23	23	23
Asset Management	250	248	245
Fideuram Asset Management (Ireland)	12	11	12
Fideuram Bank (Luxembourg)	76	76	74
Fideuram Bank (Suisse)	23	23	23
Fideuram Fiduciaria	3	4	4
Fideuram Investimenti SGR	111	112	109
Fideuram Gestions (Luxembourg)	25	22	23
TOTALE GRUPPO	1.942	1.944	1.986
Note			
(*) Numero dipendenti di Fideuram Wargny dedicati all'attività di Private Banker:	53	49	41



I CRITERI DI FORMAZIONE E DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del gruppo Banca Fideuram al 30.9.2004 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 semestrale o 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 2004 con quello dei primi nove

mesi 2003 ma anche riportare la sommatoria degli ultimi quattro trimestri (anno mobile), evidenziando il confronto tra il risultato del terzo trimestre 2004 con quello del terzo trimestre 2003.

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