

# TRIMESTRALE



Valore dalla crescita del risparmio gestito

---

31 marzo 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.**

# Sommario

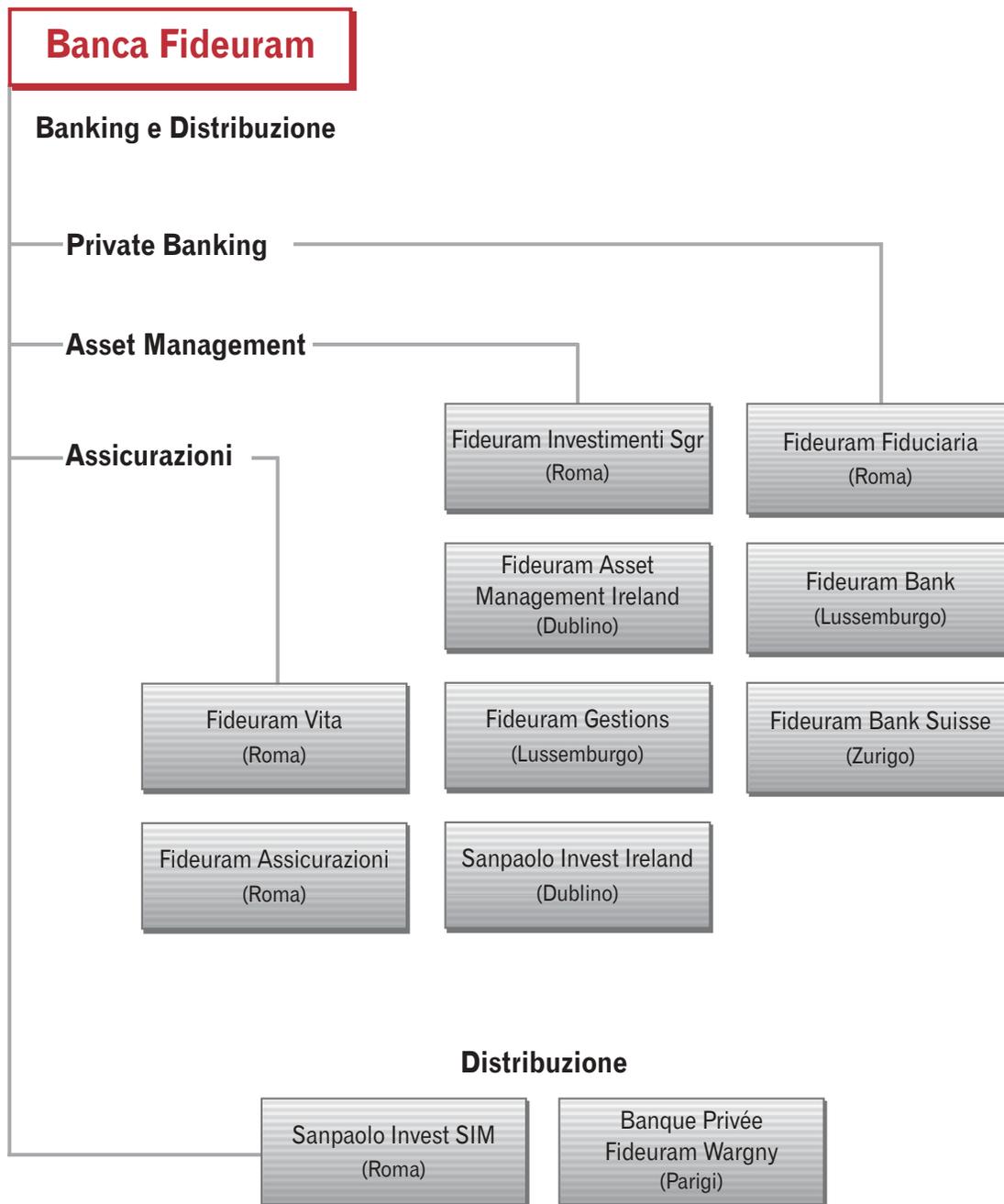
Highlights .....	1
Struttura del Gruppo .....	2
Principali indicatori di gestione .....	3
Stato patrimoniale consolidato (Riclassificato) .....	4
Conto economico consolidato (Riclassificato) .....	5
Evoluzione trimestrale del Conto economico consolidato .....	6
Il risultato del Gruppo Banca Fideuram .....	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)	17,6	15,7	12,9	13,3
		59,5		
Raccolta netta del risparmio gestito (in miliardi di euro)		0,3		
Raccolta netta (in miliardi di euro)	-0,1	0,2	0,2	-0,4
Private Banker		4.498		
Utile Netto primo trimestre 2004 (in milioni di euro)		67,1		



## Struttura del Gruppo (principali Società)



Per ulteriori dettagli sulle quote di partecipazione e sull'elenco completo delle Controllate si rimanda a pagina 8.

## Principali indicatori di gestione

	31.3.2004	31.3.2003	var. %	31.12.2003	Var.% 31.3.2004 su 31.12.2003
Raccolta netta del risparmio gestito (milioni di euro)	347	846	-59	3.559	-90
Raccolta netta complessiva (milioni di euro)	(30)	118	n.s.	1.203	n.s.
Assets under management totali (milioni di euro)	59.450	54.201	10	58.129	2
Utile netto consolidato (milioni di euro)	67,1	29,3	129	175,6	n.s.
Utile netto consolidato per azione (euro)	0,0684	0,0299	129	0,1791	n.s.
Dividendo unitario (euro)	n.d.	n.d.	-	0,16	-
R.o.E. (%)	25,6	11,5	123	17,9	43
EVA (milioni di euro)	51,1	12,7	n.s.	114,9	n.s.
Cost / income ratio (%)	47,5	63,2	-25	55,2	-14
Costo del lavoro / Margine di intermediazione (%)	21,0	30,4	-31	24,9	-16
Utile netto annualizzato / Media Assets under management (%)	0,46	0,21	119	0,31	48
Patrimonio netto / totale attivo (%)	17,3	15,6	11	17,0	2
Corso del titolo di fine periodo (euro)	4.500	3.750	20	4.710	-4
Prezzo / utile netto per azione	16,4	31,4	-48	26,3	-38
Prezzo / patrimonio netto per azione	4,1	3,5	17	4,6	-11
Capitalizzazione di Borsa (milioni di euro)	4.411	3.676	20	4.617	-4
Private Banker (n.)	4.498	4.699	-4	4.543	-1
Dipendenti (n.)	1.977	2.006	-1	1.995	-1
Uffici dei Private Banker (n.)	260	267	-3	261	-
Filiali Banca Fideuram (n.)	89	87	2	88	1

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

n.s.: non significativo  
n.d.: non disponibile

### 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 COMIT bancario

### Andamento del titolo negli ultimi 12 mesi



Chiusura Quantità



## Stato patrimoniale consolidato

(riclassificato ed in milioni di euro)

	31.3.2004	31.12.2003	variazione %
<b>ATTIVO</b>			
Cassa e disponibilità presso banche centrali	19,0	23,1	18
Crediti:			
- verso clientela	716,4	737,5	3
- verso banche	3.067,3	2.798,6	10
Titoli non immobilizzati	1.059,7	1.081,8	2
Immobilizzazioni:			
- Titoli	154,3	138,0	12
- Partecipazioni	448,1	443,9	1
- Immateriali e materiali	87,4	92,4	5
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	15,7	16,2	3
Altre voci dell'attivo	680,3	623,2	9
<b>Totale attivo</b>	<b>6.248,2</b>	<b>5.954,7</b>	<b>5</b>
<b>PASSIVO</b>			
Debiti:			
- verso clientela	3.802,2	3.581,3	6
- verso banche	228,7	270,1	15
- rappresentati da titoli	3,3	3,3	-
Fondi diversi	284,5	270,6	5
Altre voci del passivo	643,9	615,1	5
Passività subordinate	200,5	200,5	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	1,8	1,4	29
Patrimonio netto:			
- Capitale	254,9	254,9	-
- Riserva disponibile per acquisto di azioni proprie*	182,5	178,5	2
- Altre riserve	401,1	393,5	2
- Utili portati a nuovo	167,8	-	n.s.
- Differenze negative di consolidamento	9,9	9,9	-
- Utile netto	67,1	175,6	n.s.
<b>Totale passivo</b>	<b>6.248,2</b>	<b>5.954,7</b>	<b>5</b>

\* Al 31.3.2004 la riserva è al netto delle azioni proprie, pari a € 67,5 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)

	I trim. 2004	I trim. 2003	variazione assoluta	%
Interessi attivi e proventi assimilati	26,4	41,9	(15,5)	37
Interessi passivi e oneri assimilati	(15,4)	(26,7)	11,3	42
Profitti netti da operazioni finanziarie	1,3	(4,8)	6,1	n.s.
<b>Margine finanziario</b>	<b>12,3</b>	<b>10,4</b>	<b>1,9</b>	<b>18</b>
Commissioni nette	134,7	107,4	27,3	25
Utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	24,3	5,7	18,6	n.s.
<b>Margine intermediazione</b>	<b>171,3</b>	<b>123,5</b>	<b>47,8</b>	<b>39</b>
Spese amministrative:	(81,0)	(79,8)	(1,2)	2
- spese per il personale	(36,0)	(37,6)	1,6	4
- altre spese	(39,6)	(36,2)	(3,4)	9
- imposte indirette	(5,4)	(6,0)	0,6	10
Altri proventi netti	6,1	7,5	(1,4)	19
Ammortamenti operativi	(8,6)	(9,0)	0,4	4
<b>Risultato lordo di gestione</b>	<b>87,8</b>	<b>42,2</b>	<b>45,6</b>	<b>108</b>
Rettifiche di valore:				
- su avviamenti e diff.positive di consolidamento	(0,6)	(1,6)	1,0	63
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,2)	(0,2)	-	-
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	n.s.
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	0,3	0,1	0,2	n.s.
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	0,1	(0,1)	100
Accantonamenti per rischi e oneri	(9,5)	(4,4)	(5,1)	116
<b>Utile delle attività ordinarie</b>	<b>77,8</b>	<b>36,2</b>	<b>41,6</b>	<b>115</b>
Utile straordinario netto	(0,3)	(0,5)	0,2	40
<b>Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi</b>	<b>77,5</b>	<b>35,7</b>	<b>41,8</b>	<b>117</b>
Imposte sul reddito	(10,5)	(6,6)	(3,9)	59
Utile di pertinenza di terzi	0,1	0,2	(0,1)	50
<b>Utile netto</b>	<b>67,1</b>	<b>29,3</b>	<b>37,8</b>	<b>129</b>

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 I trimestre 2004	C IV trimestre 2003	D III trimestre 2003	E II trimestre 2003	F I trimestre 2003
Interessi attivi e proventi assimilati	113,5	26,4	24,1	27,8	35,2	41,9
Interessi passivi e oneri assimilati	(67,1)	(15,4)	(12,4)	(17,2)	(22,1)	(26,7)
Profitti netti da operazioni finanziarie	32,3	1,3	0,8	7,4	22,8	(4,8)
<b>Margine finanziario</b>	<b>78,7</b>	<b>12,3</b>	<b>12,5</b>	<b>18,0</b>	<b>35,9</b>	<b>10,4</b>
Commissioni nette	505,9	134,7	132,4	127,1	111,7	107,4
Utili delle partecipazioni valutate al patrim. netto	55,6	24,3	10,7	7,9	12,7	5,7
<b>Margine intermediazione</b>	<b>640,2</b>	<b>171,3</b>	<b>155,6</b>	<b>153,0</b>	<b>160,3</b>	<b>123,5</b>
Spese amministrative:	(322,8)	(81,0)	(80,2)	(76,9)	(84,7)	(79,8)
- spese per il personale	(145,7)	(36,0)	(37,5)	(34,1)	(38,1)	(37,6)
- altre spese	(154,6)	(39,6)	(37,6)	(36,7)	(40,7)	(36,2)
- imposte indirette	(22,5)	(5,4)	(5,1)	(6,1)	(5,9)	(6,0)
Altri proventi netti	24,5	6,1	5,5	7,1	5,8	7,5
Ammortamenti operativi	(42,2)	(8,6)	(13,1)	(10,3)	(10,2)	(9,0)
<b>Risultato di gestione</b>	<b>299,7</b>	<b>87,8</b>	<b>67,8</b>	<b>72,9</b>	<b>71,2</b>	<b>42,2</b>
Rettifiche di valore:						
- su avviamenti e diff. positive di consolidamento	(5,4)	(0,6)	(1,5)	(1,6)	(1,7)	(1,6)
- su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(4,3)	(0,2)	(3,4)	-	(0,7)	(0,2)
- su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-	-
Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	2,5	0,3	1,4	0,2	0,6	0,1
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,2	-	0,2	0,1	(0,1)	0,1
Accantonamenti per rischi ed oneri	(33,7)	(9,5)	(8,4)	(7,0)	(8,8)	(4,4)
<b>Utile delle attività ordinarie</b>	<b>259,0</b>	<b>77,8</b>	<b>56,1</b>	<b>64,6</b>	<b>60,5</b>	<b>36,2</b>
Utile straordinario netto	(6,8)	(0,3)	(0,9)	(1,8)	(3,8)	(0,5)
<b>Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi</b>	<b>252,2</b>	<b>77,5</b>	<b>55,2</b>	<b>62,8</b>	<b>56,7</b>	<b>35,7</b>
Imposte sul reddito	(39,9)	(10,5)	(1,4)	(14,7)	(13,3)	(6,6)
Utile di terzi	1,1	0,1	0,5	0,3	0,2	0,2
<b>Utile netto</b>	<b>213,4</b>	<b>67,1</b>	<b>54,3</b>	<b>48,4</b>	<b>43,6</b>	<b>29,3</b>

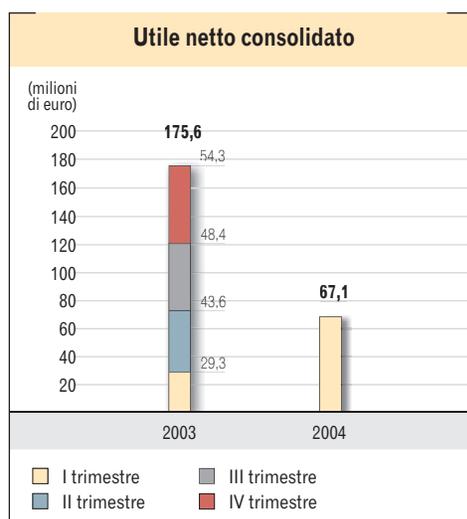
Colonna A: sommatoria degli ultimi quattro trimestri, equivalenti alle colonne B+C+D+E

## IL RISULTATO DEL GRUPPO BANCA FIDEURAM

Nel primo trimestre del 2004 l'economia mondiale è cresciuta in maniera sensibile ad eccezione dell'area Euro, rallentata dalla debolezza della domanda interna. Negli Stati Uniti la ripresa del mercato del lavoro, registrata a marzo, ha attenuato i dubbi sulla sostenibilità di una crescita economica senza la creazione di nuovi posti di lavoro, ma ha alimentato nuove preoccupazioni su possibili prematuri rialzi dei tassi della Federal Reserve già a partire dall'estate.

I mercati azionari hanno pertanto mostrato un'elevata volatilità, con una prima fase caratterizzata dal proseguimento del trend rialzista avviato l'anno precedente e con una seconda fase segnata da movimenti di correzione, con l'eccezione del mercato giapponese, e da una maggiore preoccupazione per il quadro politico internazionale e dal timore di nuovi attentati terroristici.

L'utile netto consolidato del primo trimestre 2004, pari ad €67,1 milioni, è l'utile netto trimestrale di Banca Fideuram più elevato da sempre. L'incremento rispetto al primo trimestre 2003 è del 129%.



Dal punto di vista operativo Banca Fideuram ha incrementato il livello delle masse in

amministrazione, che sono aumentate di quasi il 10% rispetto al 31 marzo 2003 e del 2,3% rispetto al 31.12.2003.

Per quanto riguarda la raccolta si è proseguita l'applicazione della strategia commerciale mirante ad incrementare il peso del risparmio gestito all'interno delle masse amministrate.

I positivi risultati conseguiti nel trimestre indicano Banca Fideuram tra i primi tre operatori di mercato in termini di raccolta netta sui fondi comuni (fonte: Assogestioni), in controtendenza rispetto al risultato complessivo del sistema che è stato negativo.

### Risultati operativi

La raccolta netta del risparmio gestito ha fatto registrare nel primo trimestre un saldo positivo pari a €0,3 miliardi, (contro un risultato pari a €0,8 miliardi del primo trimestre 2003 e €0,9 miliardi del quarto trimestre 2003) grazie ai soddisfacenti risultati conseguiti nelle assicurazioni e soprattutto nelle gestioni patrimoniali.

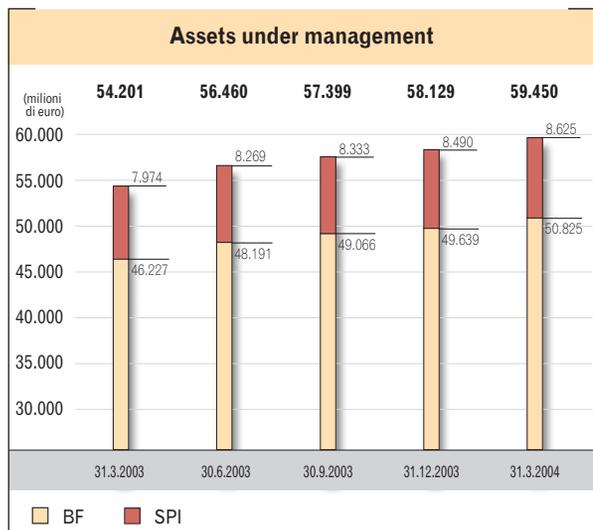
Il risultato di raccolta netta gestita si contrappone a quello di raccolta netta non gestita (quasi esclusivamente titoli e conti correnti), di ammontare pressoché identico ma di segno contrario, rimarcando quindi la positiva tendenza all'aumento del peso del risparmio gestito.

Per quanto riguarda le masse amministrate (*Assets under Management*), che ammontano a €59,5 miliardi al termine del primo trimestre 2004, si rileva una significativa crescita nel confronto con il valore al 31.12.2003, quando erano pari a €58,1 miliardi, e soprattutto con il valore al 31.3.2003, pari a €54,2 miliardi.

Le masse amministrate registrano un trend in costante crescita da oltre un anno.

La composizione delle masse amministrate è costituita al 31.3.2004 per il 78% da masse gestite, incidenza superiore sia a quella esistente al 31.12.2003 (77%), sia a quella al 31.3.2003 (74%).



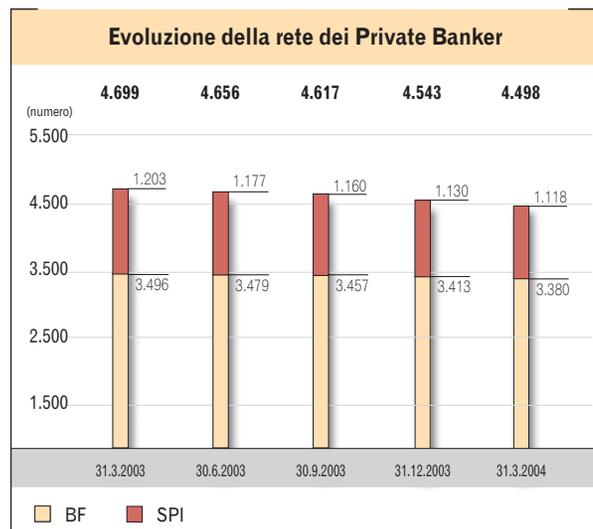


Al 31.3.2004 il numero complessivo dei Private Banker ammontava a 4.498, comprensivo di 69 produttori assicurativi.

A fine marzo 2004 il numero dei dipendenti era pari a 1.977 unità, contro 1.995 al 31.12.2003 e 2.006 al 31.3.2003. Gli organici sono comprensivi di 44 Private Banker del Gruppo Wargny inquadrati come dipendenti (erano 43 al 31.12.2003 e 41 al 31.3.2003).

Le filiali bancarie e gli uffici dei Private Banker ammontavano rispettivamente a 89 e 260.

Il numero dei clienti risultava pari a circa 750 mila, di cui circa 132 mila aderenti ai servizi on line.



## Informazioni sul Gruppo

Durante il primo trimestre 2004 Banca Fideuram ha ceduto la partecipazione totalitaria di Fideuram Assicurazioni alla controllata Fideuram Vita; tale operazione, che non ha modificato la struttura del Gruppo, è propedeutica alla scissione in favore di Sanpaolo IMI delle società-prodotto assicurative, nel quadro della costituzione del "polo assicurativo del Gruppo Sanpaolo IMI".

L'operazione di scissione verrà effettuata, prevedibilmente, nel corso del quarto trimestre del 2004; fino a tale data gli utili maturati dalle compagnie assicurative saranno recepiti nel bilancio consolidato di Banca Fideuram.

A seguito della scissione il patrimonio netto del Gruppo sarà ridotto di un ammontare pari al valore contabile delle partecipazioni assicurative iscritto nel bilancio consolidato.

Banca Fideuram continuerà la distribuzione dei prodotti assicurativi tramite le proprie Reti mediante un accordo con il "polo assicurativo Sanpaolo IMI" attualmente in corso di definizione.

## Partecipazioni consolidate con il metodo integrale al 31.3.2004

Denominazione	Sede	Quota di partecipazione		
		% Diretta	% Indiretta	% Totale
Banca Fideuram	Roma	-	-	-
Sanpaolo Invest SIM	Roma	100,00	-	100,00
Banque Privée Fideuram Wargny	Parigi	-	94,82	94,82
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	-	94,82	94,82
Fideuram Wargny Gestion	Parigi	-	94,77	94,77
Financière Fideuram	Parigi	94,95	-	94,95
Sogesmar	Parigi	-	94,40	94,40
Fideuram Wargny Gestion Sam	Monaco	-	94,78	94,78
Sanpaolo Invest (Ireland)	Dublino	100,00	-	100,00
W.D.W.	Parigi	-	94,60	94,60

## Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 31.3.2004

Denominazione	Sede	Quota di partecipazione		
		% Diretta	% Indiretta	% Totale
Fideuram Assicurazioni	Roma	-	99,80	99,80
Fideuram Vita	Roma	99,80	-	99,80



## Risultati economici

Nel corso del primo trimestre il Gruppo Banca Fideuram ha conseguito un utile netto consolidato pari a €67,1 milioni.

Durante gli ultimi cinque trimestri 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 15 milioni di azioni proprie detenute in portafoglio per il piano di stock option;
- utili straordinari derivanti dalla vendita di quote minoritarie di partecipazioni;
- accantonamenti straordinari imputati nel quarto trimestre 2003, di carattere esclusivamente

cautelativo, effettuati da Banca Fideuram a fondi rischi;

- oneri per il condono fiscale, riguardante gli accertamenti per i periodi dal 1997 al 2001, di Banca Fideuram e Fideuram Capital;
- 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.

## Risultati economici trimestrali rettificati

(in milioni di euro)

	I trim. 2004	IV trim. 2003	III trim. 2003	II trim. 2003	I trim. 2003
<b>Utile netto</b>	<b>67,1</b>	<b>54,3</b>	<b>48,4</b>	<b>43,6</b>	<b>29,3</b>
<b>Totale aggiustamenti per elementi non ricorrenti</b>	<b>-6,9</b>	<b>+1,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-11,4</b>	<b>+10,8</b>
Minusvalenze (+) / Plusvalenze (-) da valutazione azioni proprie	+4,1 <sup>(1)</sup>	+4,4 <sup>(2)</sup>	-3,6 <sup>(3)</sup>	-15,5 <sup>(4)</sup>	+10,8 <sup>(5)</sup>
Plusvalenze (-) su vendita partecipazioni minoritarie		-2,0			
Accantonamenti straordinari a fondi rischi		+5,0			
Condono fiscale				+4,1	
Minori imposte ex interpello svalutazione Wargny		-9,1			
Oneri per ristrutturazione di Fideuram Wargny		+2,9	+1,3		
Plusvalenze realizzate su portafoglio azionario Fideuram Vita	-11,0				
<b>Effetti Fiscali</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>+1,3</b>	<b>+5,4</b>	<b>-3,8</b>
<b>Utile netto rettificato</b>	<b>59,8</b>	<b>53,0</b>	<b>47,4</b>	<b>37,6</b>	<b>36,3</b>

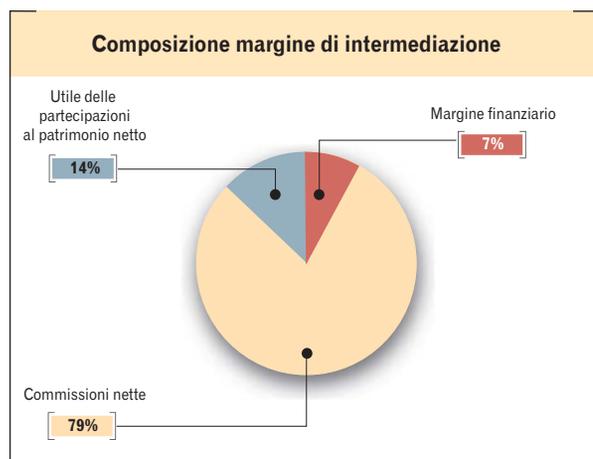
(1) Primo trimestre 2004; minusvalenza su 15 milioni di azioni Banca Fideuram in portafoglio valutate al prezzo unitario di chiusura al 31 marzo 2004 di € 4,497 (contro una valutazione iniziale di € 4,77)

(2) 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)

(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)



**Margine finanziario** (milioni di euro)

	I trim 2003	II trim 2003	III trim 2003	IV trim 2003	I trim 2004
Mark to Market azioni Banca Fideuram	(10,8)	15,5	3,6	(4,4)	(4,1)
Proventi da intermediazione titoli Fideuram Wargny	3,9	4,6	1,9	1,7	2,3
Altro	17,3	15,8	12,5	15,2	14,1
<b>Totale</b>	<b>10,4</b>	<b>35,9</b>	<b>18,0</b>	<b>12,5</b>	<b>12,3</b>

• Il **margine finanziario** è stato pari nel primo trimestre 2004 a €12,3 milioni, in aumento rispetto al primo trimestre 2003 quando era stato pari a €10,4 milioni. Tale miglioramento è dovuto all'insieme dei seguenti fenomeni:

- il minore impatto per €6,7 milioni della svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, che hanno inciso nel primo trimestre 2004 per €4,1 milioni (contro una minusvalenza nel primo trimestre dell'anno precedente di €10,8 milioni);
- la diminuzione del margine finanziario di Fideuram Wargny di €1,6 milioni, per effetto dei minori proventi derivanti dall'attività di intermediazione titoli per conto di clientela istituzionale;
- la riduzione delle masse degli impieghi netti e, in misura minore, la generale flessione dei tassi di interesse di mercato.

Rispetto al quarto trimestre 2003 il margine finanziario del primo trimestre 2004 è rimasto sostanzialmente immutato.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Commissioni nette	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	107,4		
2003	II	111,7	4,3	
2003	III	127,1	15,4	
2003	IV	132,4	5,3	
2004	I	134,7	2,3	27,3

• Il **margine commissionale** è ammontato al termine del primo trimestre 2004 a €134,7 milioni, in aumento di €27,3 milioni rispetto al primo trimestre 2003 e di €2,3 milioni rispetto al quarto trimestre 2003.

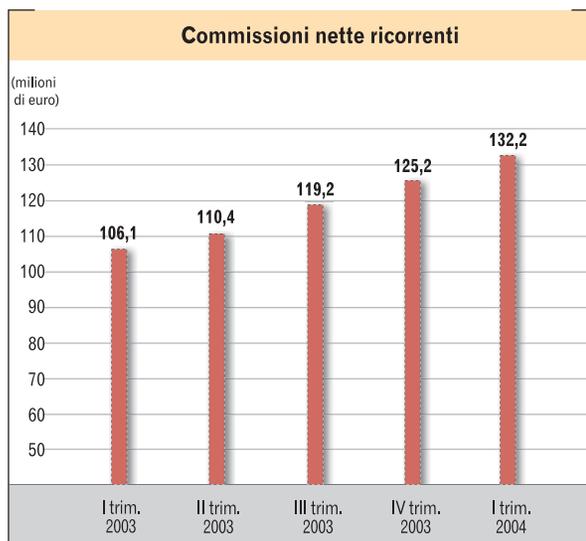
È proseguito quindi anche nell'anno corrente il positivo trend delle commissioni, sempre in crescita in tutti i trimestri 2003 e nel primo trimestre 2004.

Più in dettaglio le commissioni hanno mostrato i seguenti andamenti.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Commissioni nette ricorrenti	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	106,1		
2003	II	110,4	4,3	
2003	III	119,2	8,8	
2003	IV	125,2	6,0	
2004	I	132,2	7,0	26,1

Le commissioni nette ricorrenti del primo trimestre del 2004 sono aumentate di €26,1 milioni, pari al 25%, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.



In generale la variazione è dovuta principalmente all'incremento delle masse medie gestite con commissioni ricorrenti, passate da €33,5 miliardi a €40,3 miliardi (pari al 20%), al migliore product mix e, in misura marginale, al maggiore contenuto azionario delle stesse, la cui incidenza è passata da circa il 33% a circa il 36%.

L'incremento delle masse medie gestite con commissioni ricorrenti si riflette anche nel confronto con il quarto trimestre 2003, quando erano pari a €38,4 miliardi e presentavano un contenuto azionario pari al 35% circa. L'incremento delle commissioni di oltre €7 milioni ha riguardato principalmente le commissioni sulle gestioni patrimoniali per €3,7 milioni e i prodotti unit linked per €3,2 milioni.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Commissioni nette di front end	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	18,3		
2003	II	19,1	0,8	
2003	III	20,7	1,6	
2003	IV	29,7	9,0	
<b>2004</b>	<b>I</b>	<b>21,0</b>	<b>(8,7)</b>	<b>2,7</b>

Le commissioni nette di front end, pari a €21 milioni, sono aumentate di €2,7 milioni rispetto al primo trimestre 2003.

La variazione è dovuta principalmente all'incremento delle commissioni derivanti da attività in titoli.

Nel confronto con il quarto trimestre 2003 le commissioni di front end registrano una diminuzione pari a €8,7 milioni, dovuta principalmente alla flessione dei proventi da collocamento titoli (€6,5 milioni).

Questi ultimi erano stati eccezionalmente rilevanti nell'ultimo trimestre 2003.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Altre commissioni nette: incentivazione ed altro	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	(17,0)		
2003	II	(17,8)	(0,8)	
2003	III	(12,8)	5,0	
2003	IV	(22,5)	(9,7)	
<b>2004</b>	<b>I</b>	<b>(18,5)</b>	<b>4,0</b>	<b>(1,5)</b>

Le commissioni nette di incentivazione ed altre, che presentano un saldo negativo per €18,5 milioni, sono leggermente aumentate rispetto al saldo negativo del primo trimestre 2003, pari a €17 milioni. Esse comprendono anche gli oneri di fidelizzazione della Rete Banca Fideuram per un importo pari a €4,5 milioni.

Rispetto al quarto trimestre 2003 tali commissioni sono diminuite di €4 milioni.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	5,7		
2003	II	12,7	7,0	
2003	III	7,9	(4,8)	
2003	IV	10,7	2,8	
<b>2004</b>	<b>I</b>	<b>24,3</b>	<b>13,6</b>	<b>18,6</b>

• L'utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto è stato pari a €24,3 milioni. Il saldo è superiore di €18,6 milioni rispetto al primo trimestre 2003 e di €13,6 milioni rispetto al quarto trimestre 2003.

La differenza sul primo trimestre 2003 è dovuta all'incremento dell'utile di Fideuram Vita ed è attribuibile ai seguenti fenomeni gestionali:

- il miglioramento della gestione finanziaria per oltre €20 milioni, su cui hanno inciso per circa €11 milioni i proventi derivanti dallo smobilizzo del portafoglio azionario, per €6 milioni il realizzo del portafoglio dei titoli a reddito fisso e per il restante la valutazione del portafoglio titoli;
- il miglioramento del margine commissionale per €2,4 milioni, dovuto all'incremento delle commissioni ricorrenti per effetto dello sviluppo delle polizze unit linked;
- il miglioramento della gestione tecnica per €3,1 milioni;
- l'aumento del carico fiscale per €6,8 milioni.

Rispetto al quarto trimestre 2003 l'utile d'esercizio risulta in aumento di €13,6 milioni, principalmente per effetto del miglioramento della gestione finanziaria (€17 milioni), compensato dalla riduzione del margine commissionale (€2,3 milioni), dalla gestione tecnica (€1,9 milioni) e dall'aumento delle imposte (€0,3 milioni).

Al 31.3.2004 Fideuram Vita deteneva investimenti a fronte delle polizze tradizionali per un importo pari a €3,2 miliardi. I titoli immobilizzati ammontano a €2,2 miliardi, mentre quelli non immobilizzati ammontano a €1 miliardo.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Spese amministrative	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	79,8		
2003	II	84,7	4,9	
2003	III	76,9	(7,8)	
2003	IV	80,2	3,3	
<b>2004</b>	<b>I</b>	<b>81,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>



- Le **spese amministrative** sono state pari nel primo trimestre 2004 a €81 milioni, in aumento di €1,2 milioni sul corrispondente periodo dell'anno precedente e di €0,8 milioni sul quarto trimestre 2003.

La variazione rispetto al primo trimestre 2003 è il saldo tra la diminuzione delle spese per il personale per €1,6 milioni e l'aumento delle altre spese amministrative per €2,8 milioni.

La riduzione delle spese del personale è dovuta principalmente ai minori costi attribuibili a Fideuram Wargny, per effetto delle minori incentivazioni legate all'attività di intermediazione di titoli obbligazionari ed ai primi impatti del piano di ristrutturazione, nonché alla riduzione dell'organico medio del Gruppo Banca Fideuram.

Le altre spese amministrative sono variate in prevalenza per l'aumento delle consulenze collegate al progetto di scissione di Fideuram Vita.

Il primo trimestre 2004 presenta una riduzione del costo del personale rispetto all'ultimo trimestre 2003 di €1,5 milioni. Tale diminuzione è dovuta soprattutto (€1,4 milioni) al maggior accantonamento, nel predetto ultimo trimestre 2003, relativo ai risultati positivi del sistema incentivante legato agli obiettivi individuali e a due significativi parametri aziendali legati alla "generazione di valore" (Raccolta Qualificata e Risultato Lordo di Gestione Consolidato).

Nel confronto con il quarto trimestre 2003 le altre spese amministrative sono aumentate di €2,3 milioni.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Altri proventi netti	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	7,5		
2003	II	5,8	(1,7)	
2003	III	7,1	1,3	
2003	IV	5,5	(1,6)	
2004	I	6,1	0,6	(1,4)

- Gli **altri proventi netti** sono stati pari nel primo trimestre a €6,1 milioni. Essi sono costituiti in larga misura dal recupero di imposte indirette per bolli e tasse sui contratti di borsa.

(milioni di euro)

Anno	Trimestre	Ammortamenti operativi	Variazione rispetto al trimestre precedente	Variazione rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
2003	I	9,0		
2003	II	10,2	1,2	
2003	III	10,3	0,1	
2003	IV	13,1	2,8	
2004	I	8,6	(4,5)	(0,4)

- Gli **ammortamenti operativi** sono stati pari €8,6 milioni, in leggera diminuzione rispetto al primo trimestre 2003. Essi sono rappresentati per la maggioranza da ammortamenti per immobilizzazioni immateriali, principalmente software.

**Rettifiche, riprese ed accantonamenti** (milioni di euro)

	I trim 2003	II trim 2003	III trim 2003	IV trim 2003	I trim 2004
Rettifiche di valore su avviamenti e differenze positive di consolidamento	(1,6)	(1,7)	(1,6)	(1,5)	(0,6)
Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(0,2)	(0,7)	-	(3,4)	(0,2)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-
Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0,1	0,6	0,2	1,4	0,3
Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0,1	(0,1)	0,1	0,2	-
Accantonamenti per rischi ed oneri	(4,4)	(8,8)	(7,0)	(8,4)	(9,5)
<b>Totale</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(10,0)</b>

- Le **rettifiche e le riprese ed accantonamenti** sono rimasti in linea con quelli effettuati negli ultimi trimestri.

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

	I trim 2003	II trim 2003	III trim 2003	IV trim 2003	I trim 2004
<b>Utile delle attività ordinarie</b>	<b>36,2</b>	<b>60,5</b>	<b>64,6</b>	<b>56,1</b>	<b>77,8</b>
Utile straordinario netto	(0,5)	(3,8)	(1,8)	(0,9)	(0,3)
<b>Utile al lordo delle imposte e degli utili di pertinenza di terzi</b>	<b>35,7</b>	<b>56,7</b>	<b>62,8</b>	<b>55,2</b>	<b>77,5</b>
Imposte sul reddito	(6,6)	(13,3)	(14,7)	(1,4)	(10,5)
Utile di pertinenza di terzi	0,2	0,2	0,3	0,5	0,1
<b>Utile netto</b>	<b>29,3</b>	<b>43,6</b>	<b>48,4</b>	<b>54,3</b>	<b>67,1</b>

- La **gestione straordinaria** ha avuto un effetto contenuto sul piano reddituale chiudendo con un saldo negativo pari a €0,3 milioni, in linea con quello del primo trimestre 2003 ed in miglioramento rispetto a quello del quarto trimestre 2003 (saldo negativo di €0,9 milioni).
- Le **imposte sul reddito** sono state pari a €10,5 milioni, in aumento sia rispetto al primo trimestre 2003 (€6,6 milioni) sia rispetto al quarto trimestre 2003 (€1,4 milioni).

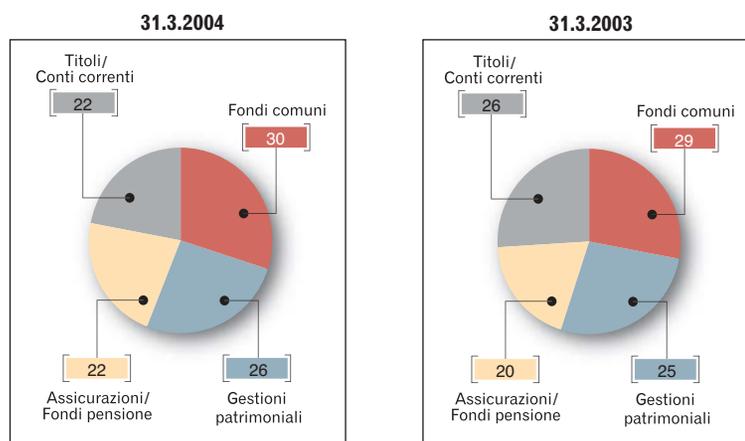
## LE MASSE E LA RACCOLTA

### Assets under management

(milioni di euro)

	31.3.2004	31.12.2003	31.3.2003	variazione 31.3.2004 / 31.12.2003		variazione 31.3.2004 / 31.3.2003	
				assoluta	%	assoluta	%
Fondi Comuni	17.596	17.315	15.636	281	1,6	1.960	12,5
Gestioni patrimoniali	15.670	14.918	13.403	752	5,0	2.267	16,9
Assicurazioni vita	12.767	12.244	11.008	523	4,3	1.759	16,0
di cui: Unit linked	7.398	6.717	4.752	681	10,1	2.646	55,7
Fondi pensione	109	96	72	13	13,5	37	51,4
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>46.142</b>	<b>44.573</b>	<b>40.119</b>	<b>1.569</b>	<b>3,5</b>	<b>6.023</b>	<b>15,0</b>
<b>Totale risparmio non gestito</b>	<b>13.308</b>	<b>13.556</b>	<b>14.082</b>	<b>(248)</b>	<b>-1,8</b>	<b>(774)</b>	<b>-5,5</b>
di cui: Titoli	10.886	11.348	11.729	(462)	-4,1	(843)	-7,2
<b>TOTALE AUM</b>	<b>59.450</b>	<b>58.129</b>	<b>54.201</b>	<b>1.321</b>	<b>2,3</b>	<b>5.249</b>	<b>9,7</b>

### Ripartizione % degli Assets under management



### Raccolta netta

(milioni di euro)

	I trim. 2004	I trim. 2003	variazione assoluta	Esercizio 2003
Fondi comuni	(109)	732	(841)	1.504
Gestioni patrimoniali	228	(226)	454	643
Assicurazioni vita	224	336	(112)	1.389
di cui: Unit linked	275	391	(116)	1.651
Fondi pensione	4	4	-	23
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>347</b>	<b>846</b>	<b>(499)</b>	<b>3.559</b>
<b>Totale risparmio non gestito</b>	<b>(377)</b>	<b>(728)</b>	<b>351</b>	<b>(2.356)</b>
di cui: Titoli	(585)	(694)	109	(2.203)
<b>TOTALE RACCOLTA</b>	<b>(30)</b>	<b>118</b>	<b>(148)</b>	<b>1.203</b>



## LE RISORSE UMANE

## Private Banker di Banca Fideuram

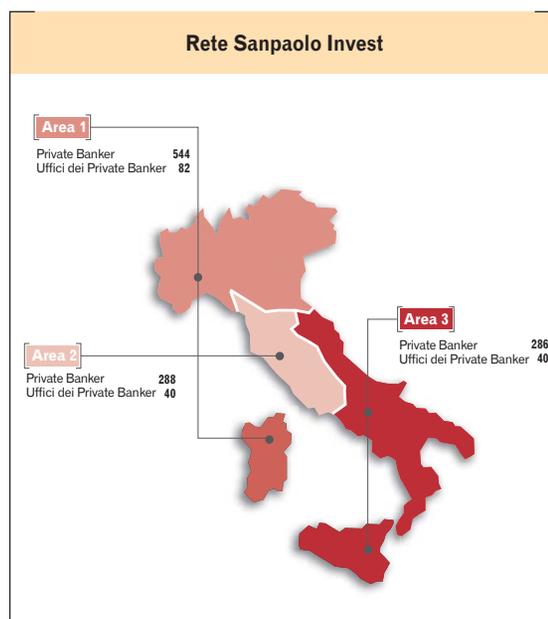
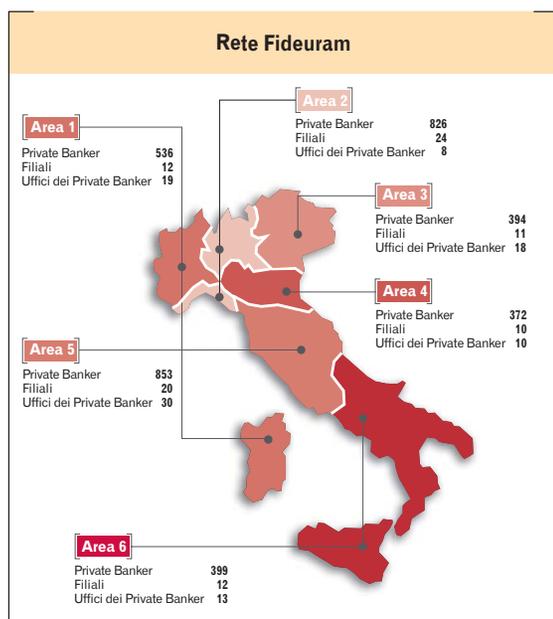
(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
<b>I trimestre</b>					
1.1.2004 - 31.3.2004	3.413	27	60	-33	3.380
1.1.2003 - 31.3.2003	3.520	30	54	-24	3.496
<b>Anno mobile</b>					
1.4.2003 - 31.3.2004	3.496	105	221	-116	3.380
1.4.2002 - 31.3.2003	3.736	74	314	-240	3.496

## Private Banker di Sanpaolo Invest

(turnover)

	inizio periodo	in	out	netto	fine periodo
<b>I trimestre</b>					
1.1.2004 - 31.3.2004	1.130	20	32	-12	1.118
1.1.2003 - 31.3.2003	1.234	21	52	-31	1.203
<b>Anno mobile</b>					
1.4.2003 - 31.3.2004	1.203	66	151	-85	1.118
1.4.2002 - 31.3.2003	1.399	157	353	-196	1.203



Gli organici del Gruppo sono diminuiti di 18 unità rispetto al 31.12.2003 (di 29 unità rispetto al 31.3.2003).

Le variazioni più significative hanno interessato Banca Fideuram, che ha ridotto il numero dei dipendenti di 17 unità, il Gruppo Fideuram Wargny,

con una riduzione di 7 unità, il cui organico comprende anche 44 Private Banker (43 al 31.12.2003 e 40 al 31.3.2003), e Fideuram Investimenti Sgr, che al contrario ha incrementato l'organico di 5 unità.

**Personale dipendente**  
(organici)

	31.3.2004	31.12.2003	31.3.2003
<b>Banca Fideuram</b>	<b>1.297</b>	<b>1.314</b>	<b>1.159</b>
<b>Gruppo Fideuram Wargny (France) *</b>	<b>253</b>	<b>260</b>	<b>254</b>
<b>Sanpaolo Invest SIM</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>210</b>
<b>Società Assicurative</b>	<b>124</b>	<b>124</b>	<b>128</b>
Fideuram Vita	101	101	104
Fideuram Assicurazioni	23	23	24
<b>Asset Management</b>	<b>249</b>	<b>244</b>	<b>255</b>
Fideuram Asset Management (Ireland)	12	12	11
Fideuram Bank (Luxembourg)	76	75	76
Fideuram Bank Suisse (Suisse)	23	23	23
Fideuram Capital SIM	-	-	11
Fideuram Fiduciaria	4	4	4
Fideuram Investimenti SGR	112	107	81
Fideuram Gestioni Patrimoniali SIM	-	-	26
Fideuram Gestions (Luxembourg)	22	23	23
<b>TOTALE GRUPPO</b>	<b>1.977</b>	<b>1.995</b>	<b>2.006</b>

**Note**

(\*) Numero dipendenti di Fideuram Wargny dedicati all'attività di Private Banker: 44 43 40



## I CRITERI DI FORMAZIONE E DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del gruppo Banca Fideuram al 31.3.2004 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 del primo trimestre 2004 con quello del primo

trimestre 2003 ma anche riportare la sommatoria degli ultimi quattro trimestri (anno mobile).

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](http://www.fideuram.it)

**GRUPPO SNNPIOLO IMI**