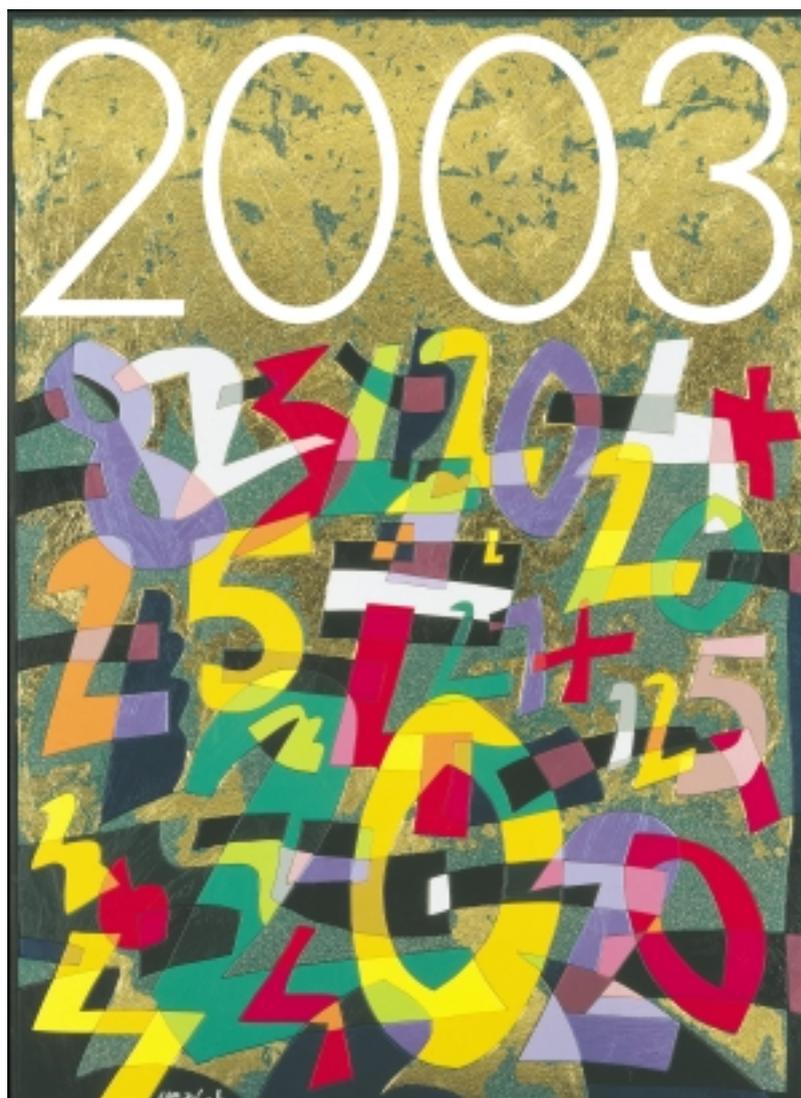


S A N P A O L O I M I



B I L A N C I O 2 0 0 3

GRUPPO SANPAOLO IMI

Bilancio 2003

SANPAOLO IMI S.p.A.

SEDE SOCIALE IN TORINO, PIAZZA SAN CARLO 156

SEDI SECONDARIE:

- ROMA, VIALE DELL'ARTE 25

- BOLOGNA, VIA FARINI 22

REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO N. 06210280019

CAPITALE SOCIALE EURO 5.144.064.800 INTERAMENTE VERSATO

CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO SANPAOLO IMI

ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

Consiglio di Amministrazione

Luigi Arcuti	<i>Presidente Onorario</i>
Rainer Stefano Masera (*)	<i>Presidente</i>
Pio Bussolotto (*)	<i>Amministratore Delegato</i>
Alberto Carmi	<i>Consigliere</i>
Giuseppe Fontana	<i>Consigliere</i>
Richard Gardner	<i>Consigliere</i>
Alfonso Iozzo (*)	<i>Amministratore Delegato</i>
Mario Manuli	<i>Consigliere</i>
Luigi Maranzana (*)	<i>Amministratore Delegato</i>
Antonio Maria Marocco	<i>Consigliere</i>
Virgilio Marrone (*)	<i>Consigliere</i>
Abel Matutes	<i>Consigliere</i>
Iti Mihalich (*)	<i>Consigliere</i>
Anthony Orsatelli	<i>Consigliere</i>
Emilio Ottolenghi	<i>Consigliere</i>
Orazio Rossi (*)	<i>Vice Presidente</i>
Gian Guido Sacchi Morsiani	<i>Consigliere</i>
Enrico Salza (*)	<i>Vice Presidente</i>
Remi François Vermeiren	<i>Consigliere</i>

(*) Membri del Comitato Esecutivo

Collegio Sindacale

Mario Paolillo	<i>Presidente</i>
Aureliano Benedetti	<i>Sindaco Effettivo</i>
Maurizio Dallochio	<i>Sindaco Effettivo</i>
Paolo Mazzi	<i>Sindaco Effettivo</i>
Enrico Vitali	<i>Sindaco Effettivo</i>
Stefania Bortoletti	<i>Sindaco Supplente</i>
Antonio Ottavi (**)	<i>Sindaco Supplente</i>

(**) Il Prof. Ottavi ha rassegnato le proprie dimissioni a far tempo dal 19 gennaio 2004

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sommario

7	ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA
9	LETTERA AGLI AZIONISTI
16	PRINCIPALI INDICATORI DEL GRUPPO
17	STRUTTURA DEL GRUPPO
19	BILANCIO CONSOLIDATO E RELATIVE RELAZIONI
21	Prospetti di bilancio consolidato riclassificati
22	Conto economico consolidato riclassificato
24	Stato patrimoniale consolidato riclassificato
27	Relazione sulla Gestione del Gruppo
29	Lo scenario economico
32	Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio
38	L'andamento reddituale
45	Il valore intrinseco del portafoglio assicurativo vita
47	Le grandezze operative e la struttura
60	I conti di capitale
62	La gestione e il controllo dei rischi
69	Le altre informazioni
69	• L'andamento delle quotazioni azionarie
70	• La composizione dell'azionariato
70	• Il rating
70	• Le operazioni con parti correlate
74	• Cariche ricoperte dai Consiglieri in altre società
74	• I piani di incentivazione azionaria
76	• Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS
77	Le Aree di Affari del Gruppo
100	L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio
102	Relazione della società di revisione
105	Bilancio consolidato
106	Stato patrimoniale consolidato
108	Conto economico consolidato
109	Nota Integrativa consolidata
111	Premessa – Informazioni generali sul bilancio consolidato
115	Parte A – Criteri di valutazione
127	Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato
203	Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato
220	Parte D – Altre informazioni
221	Allegati
223	Prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto consolidato
224	Rendiconto finanziario consolidato
226	Prospetto di raccordo tra il Bilancio d'Impresa ed il Bilancio consolidato
227	Elenco delle partecipazioni superiori al 10% del capitale in società con azioni non quotate ed in S.r.l.
231	Note metodologiche e Prospetti di determinazione dei conti economici e degli stati patrimoniali consolidati pro-forma dell'esercizio 2002 e dei primi tre trimestri del 2003

253 BILANCIO D'IMPRESA E RELATIVE RELAZIONI

255 Prospetti di bilancio d'Impresa riclassificati

257 Conto economico d'Impresa riclassificato

259 Stato patrimoniale d'Impresa riclassificato

261 **Relazione sulla Gestione d'Impresa**

263 L'andamento reddituale

267 Le grandezze operative e la struttura

274 I conti di capitale

275 Le altre informazioni

278 L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio

279 **Proposta di approvazione del Bilancio e di ripartizione dell'utile di esercizio**

281 **Relazione del Collegio Sindacale**

288 **Relazione della società di revisione**

291 **Bilancio d'Impresa**

292 Stato patrimoniale d'Impresa

294 Conto economico d'Impresa

295 Nota Integrativa d'Impresa

297 Premessa – Informazioni generali sul bilancio

310 Parte A – Criteri di valutazione

322 Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale

393 Parte C – Informazioni sul conto economico

409 Parte D – Altre informazioni

415 **Allegati**

417 Prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto

418 Rendiconto finanziario

420 Elenco degli immobili di proprietà

433 **ALTRI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO**

435 Nomina, previa determinazione del numero, dei componenti il Consiglio di Amministrazione e del Presidente per gli esercizi 2004/2005/2006; determinazione dei relativi compensi

436 Conferimento dell'incarico di revisione del bilancio, della relazione semestrale e dell'Annual Report on Form 20-F per gli esercizi 2004/2005/2006

438 Autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie

440 Nomina di un Sindaco Supplente, ai sensi dell'art. 2401 c.c.

441 **RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE E SULL'ADESIONE AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETA' QUOTATE**

469 **INFORMAZIONI PER L'INVESTITORE**

Ordine del giorno dell'Assemblea

TORINO

- I convocazione ordinaria: 28 aprile 2004
- II convocazione ordinaria: 29 aprile 2004

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003, relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; destinazione dell'utile di esercizio; bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2003
2. Nomina, previa determinazione del numero, dei componenti il Consiglio di Amministrazione e del Presidente per gli esercizi 2004/2005/2006; determinazione dei relativi compensi
3. Conferimento dell'incarico di revisione del bilancio, della relazione semestrale e dell'Annual Report on Form 20-F per gli esercizi 2004/2005/2006
4. Autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie
5. Nomina di un Sindaco Supplente, ai sensi dell'art. 2401 c.c.

Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

il 2003, anno di luci e di ombre, ha chiuso un triennio difficile, caratterizzato da avvenimenti che hanno inciso, e continueranno ad avere un influsso, sull'economia e sulla politica internazionali. Sebbene vi siano ancora molte incertezze che aleggiano sul sistema socioeconomico mondiale, si sono intravisti i primi segnali di una ripresa che si spera porterà un miglioramento congiunturale e un nuovo ottimismo sui mercati.

Con il rallentamento del ciclo espansivo che per anni aveva caratterizzato le principali economie mondiali, nel 2001 si è pienamente appalesata la crisi economica del cui avvento si aveva già avuto sentore a partire dal secondo semestre del 2000. Tale congiuntura ha dissipato l'euforia dei mercati finanziari e l'ondata di ottimismo che aveva indotto taluni ad ipotizzare addirittura la scomparsa dei cicli economici e l'avvento di una New Economy.

La crisi si è poi aggravata con il sovrapporsi di altri fenomeni che hanno ulteriormente minato la fiducia del mercato e che, se da una parte hanno accelerato la fase di ciclo negativo, dall'altra ne hanno acuito l'impatto economico. Innanzitutto l'escalation del terrorismo e le successive crisi nel Medio Oriente hanno rappresentato, e ancora rappresentano, una minaccia sia per le società industrializzate sia per quelle in via di sviluppo. In secondo luogo i casi di insolvenza, spesso accompagnati da illeciti contabili che hanno riguardato alcune grandi imprese nei Paesi industrializzati nonché il default dell'Argentina, hanno portato nuova incertezza e inevitabili ricadute negative sull'intero mercato finanziario. Non va infine trascurato l'impatto prodotto dalla diffusione di una serie di epidemie che hanno talvolta rallentato la crescita di alcune delle aree altrimenti più dinamiche a livello internazionale.

Il triennio 2001-2003 è stato anche caratterizzato da importanti cambiamenti a livello mondiale. Gli equilibri economici hanno incominciato a mutare per effetto della rapida crescita di alcuni Paesi, per lo più asiatici, e dell'accentuarsi del fenomeno della delocalizzazione, che sta sempre più spostando verso Paesi in via di sviluppo una serie di segmenti della catena di valore produttiva, con inevitabili impatti negativi sull'occupazione nei Paesi industrializzati. L'Europa, inoltre, ha vissuto l'introduzione fisica della moneta unica, che ha significato una più stretta integrazione economica dei Paesi membri dell'Eurozona e la ratifica dell'apertura ai Paesi dell'Est, che porterà presto l'allargamento dell'Unione e, di conseguenza, una nuova serie di opportunità, ma anche di sfide, per le imprese dei Paesi occidentali.

Il 2003 ha per certi versi rappresentato una svolta: l'economia statunitense e quelle di alcuni Paesi asiatici hanno registrato, soprattutto nel secondo semestre dell'anno, una significativa crescita e i mercati finanziari hanno evidenziato una ripresa superiore alle attese, quasi ininterrotta a partire dalla chiusura del conflitto in Iraq. Non sono peraltro mancati aspetti negativi: l'Europa non ha mostrato segnali significativi di ripresa ed è ancora penalizzata dall'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro; si sono verificati nuovi gravissimi attentati terroristici; e la fiducia degli investitori deve essere ancora riconquistata dopo i recenti illeciti che hanno riguardato la comunità economica.

Lo scenario appena descritto ha determinato, e indubbiamente determinerà ancora, significative ripercussioni sul sistema bancario nazionale: le difficoltà economiche e l'incertezza sui mercati azionari hanno imposto nuovi modelli di business, una più elevata diversificazione delle fonti di ricavo e una più accentuata percezione del rischio, per quanto concerne sia l'attività in conto proprio sia, e soprattutto, quella per conto della clientela.

Le trasformazioni in atto a livello di Unione Europea stanno inoltre prospettando sfide, rappresentate dalla progressiva integrazione finanziaria, che presto potrebbe portare tutti i principali operatori a competere in una comune "arena" europea, ma anche opportunità, rappresentate dalla possibile espansione nelle economie della Nuova Europa, che stanno velocemente convergendo verso modelli più simili a quelli dei Paesi occidentali.

La mappa economica del nostro Paese, infine, sta mutando profondamente: la concorrenza portata da Paesi emergenti, in particolare asiatici, sta mettendo in difficoltà aree una volta caratterizzate da un'elevata ricchezza pro-capite, ma nuove opportunità di business, nonché l'implementazione di politiche di sviluppo economico, stanno favorendo la nascita di nuovi distretti industriali caratterizzati da un elevato dinamismo. Permangono i nodi relativi alla competitività e all'innovazione di prodotto, che rendono ancor più pressante la necessità di destinare maggiori risorse alla ricerca e sviluppo.

All'interno di tale scenario, SANPAOLO IMI ha messo in atto strategie volte a contrastare gli impatti negativi derivanti dalla congiuntura economica e a posizionarsi al meglio in vista delle sfide e delle opportunità che si stanno profilando.

Innanzitutto nel triennio è stato avviato un ridisegno della struttura del Gruppo, che ne ha modificato la connotazione "multispecialist" per muovere verso un modello di business che, pur avvalendosi di unità specializzate, è fortemente focalizzato sull'operatività con le famiglie e con le imprese e sulla valorizzazione delle realtà locali. La presenza capillare sul territorio, che già nel 2000 era stata estesa dalle regioni di tradizionale

insediamento a quelle del Mezzogiorno tramite l'acquisizione del Banco di Napoli, nel giugno del 2002 ha visto un ulteriore completamento grazie all'integrazione in SANPAOLO IMI del Gruppo Cardine, radicato nel Nord Est. L'ampliamento delle reti distributive è stato seguito dalla razionalizzazione e dall'integrazione delle stesse: a fine 2002 è stato varato un piano volto all'estensione del modello adottato dalla Rete Sanpaolo, basato sulla specializzazione dei punti operativi e sulla creazione di un certo numero di aree territoriali e di banche reti. Tale modello mira a rispondere con maggiore efficacia alle esigenze delle diverse tipologie di clientela e a valorizzare i marchi che godono di un forte radicamento.

All'espansione e alla razionalizzazione delle reti distributive si sono affiancate iniziative attuate con importanti realtà locali. In Italia sono state acquisite interessenze in Cassa dei Risparmi di Forlì e in Banca delle Marche, nelle quali SANPAOLO IMI detiene oggi quote pari al 29,8% e al 7% rispettivamente. Queste partecipazioni, riguardo alle quali esistono accordi di possibili ulteriori incrementi, insieme a quella in Cassa di Risparmio di Firenze, perfezionata nel 2000 e che oggi si attesta al 19,5%, oltre a rappresentare un'opzione per il futuro, sono volte all'implementazione di progetti congiunti in numerose aree di attività. All'estero sono state inoltre acquisite ulteriori quote partecipative in banche di Paesi ritenuti di interesse strategico: oggi il Gruppo detiene il 62,9% di Banka Koper, operante in Slovenia con 39 sportelli; l'85,9% di Inter-Europa Bank, che dispone di 25 punti operativi in Ungheria; il 97,9% di Sanpaolo IMI Bank Romania, attiva attraverso 22 filiali, oltre alle partecipazioni nella banca polacca Kredyt Bank e nella banca tunisina Biat, pari rispettivamente al 3,6% e al 5,6%.

La compressione dei margini economici conseguente allo scenario congiunturale avverso ha inoltre spinto SANPAOLO IMI da una parte a diversificare ulteriormente le proprie fonti di ricavo, dall'altra a mettere in atto un efficace controllo dei costi. Il Gruppo, leader nell'industria dei fondi comuni italiani, ha risentito della crisi dei mercati finanziari, che non solo ha eroso il valore degli investimenti della clientela, ma ha anche comportato una ricomposizione degli stessi verso prodotti a minore valore aggiunto; a ciò si somma il calo dei tassi di interesse, che ha messo sotto pressione il margine creditizio. In questo contesto negativo SANPAOLO IMI ha aumentato l'operatività nei confronti della clientela e ha ideato nuovi prodotti di investimento, diventando leader in Italia nel comparto della bancassicurazione.

L'esigenza di una maggiore efficienza operativa è stata oggetto di numerosi progetti: è stata creata la Macchina Operativa Integrata, un'unica struttura organizzativa dei sistemi informativi e delle funzioni di supporto delle reti, mentre sono state accentrate nella Capogruppo le attività di finanza e tesoreria, nonché gli acquisti e la logistica delle banche reti. È stato altresì varato un piano di ricambio generazionale, che ha previsto un

importante utilizzo del fondo di solidarietà. E' stato razionalizzato il portafoglio partecipativo del Gruppo: ciò ha significato una forte semplificazione della struttura, come nei casi dell'integrazione di Sanpaolo Invest in Fideuram, di Noricum Vita e del gruppo Eptaconsors e l'accentramento delle attività di riscossione tributi e di banca depositaria, la cessione delle interessenze in Banque Sanpaolo, Finconsumo Banca e Adria Vita e la riorganizzazione della presenza nei centri finanziari internazionali.

L'insieme di queste iniziative ha permesso di contrastare il calo degli utili e nel 2003, anno in cui l'economia ha offerto migliori prospettive, di conseguire risultati soddisfacenti, al di sopra delle attese di budget. L'utile netto, beneficiando dell'incremento di tutti i margini economici, si è così attestato a 972 milioni di euro, in crescita del 7,9% rispetto al risultato pro-forma del 2002. Ciò è il frutto sia dei maggiori ricavi, grazie alla difesa del margine di interesse e al buon andamento di commissioni e profitti e perdite da operazioni finanziarie, sia del controllo dei costi, che ha permesso di limitare la crescita delle spese amministrative allo 0,7%. Con questo risultato l'utile complessivamente prodotto nello scorso triennio – periodo di difficile congiuntura economica - si è attestato a 3,1 miliardi di euro, a valere sui quali, tenendo conto del dividendo quest'anno proposto all'Assemblea, oltre 2 miliardi sono stati distribuiti agli Azionisti.

Se guardiamo ad un orizzonte di più lungo termine, la strada percorsa dal 1998 - anno della fusione tra il San Paolo e l'IMI - è stata tanta, in alcune occasioni in salita, ma i risultati sono stati significativi, sia in termini di redditività sia di posizionamento strategico. Il ROE del 9% ottenuto nel 2003 si confronta infatti con una redditività del capitale del San Paolo nel 1997 inferiore al 2%. Contestualmente, le capacità distributive in Italia sono più che raddoppiate, passando da circa 1.300 a quasi 3.200 filiali; raddoppiate sono anche le attività finanziarie della clientela – pari a circa 370 miliardi di euro – e i crediti a clientela – circa 125 miliardi di euro. Questa crescita dimensionale è stata realizzata contestualmente ad un miglioramento dell'efficienza operativa e della qualità dell'attivo: il rapporto tra sofferenze nette e impieghi netti, per il San Paolo pari a fine 1997 al 3,7%, si è portato stabilmente dal 2000 intorno all'1% ed oggi è sceso allo 0,9%.

Questi risultati, ottenuti grazie ad affiatato lavoro di squadra che ha integrato e valorizzato culture e professionalità diverse, confermano la validità delle azioni intraprese e permettono di guardare con ottimismo al futuro. Le scelte strategiche effettuate negli esercizi passati, infatti, non sono state compiute in un'ottica di breve periodo, bensì mirate a posizionare al meglio SANPAOLO IMI nei confronti delle sfide che si potranno presentare.

Il nuovo modello distributivo, che ha già prodotto risultati significativi per la Rete Sanpaolo ed è in via di estensione alle altre reti distributive del Gruppo, pone le basi per

cogliere appieno le opportunità offerte dall'espansione territoriale realizzata negli anni passati. Esso, per effetto della sua articolazione in banche reti e aree territoriali che godono di una notevole autonomia, rappresenta una solida base per eventuali nuove alleanze o acquisizioni.

Anche l'efficienza e la solidità raggiunte potranno rappresentare un saldo punto di riferimento su cui costruire la futura crescita operativa. Il cost to income ratio nel 2003 è sceso al 61,9% rispetto al 65,1% del 2002 e per il 2005 è stato mantenuto un target del 55% circa, che continua a rappresentare un obiettivo sfidante ma realistico. La patrimonializzazione, espressa da un tier 1 ratio del 7,4% e da un coefficiente complessivo del 10,5%, permette lo sviluppo di strategie di crescita sostenibili negli esercizi futuri. La prudenza nella gestione ha trovato conferma sia nel presidio della qualità dell'attivo, che nel 2003 ha visto il miglioramento di tutti gli indici di copertura e l'accantonamento del 90% dell'esposizione verso il gruppo Parmalat, sia nell'imputazione a conto economico di tutti gli oneri straordinari connessi all'incentivazione all'esodo.

E' infine stato posto allo studio un ridisegno delle attività assicurative che prevede la concentrazione delle diverse società controllate operanti nel settore. Tale operazione sarà da una parte volta a creare il secondo polo assicurativo nazionale che servirà non solo tutte le reti del Gruppo, ma anche reti terze e che sarà quindi connotato da una rilevante massa critica e da una maggiore efficienza operativa, e dall'altra a sviluppare prodotti innovativi in settori quali la previdenza e la protezione della persona e della proprietà.

In quanto leader in Italia nell'attività di gestione del risparmio e primario istituto finanziario nazionale, per SANPAOLO IMI la sfida più urgente e ravvicinata è tuttavia quella di gestire al meglio il difficile momento che la clientela del Gruppo sta attraversando. I recenti casi di insolvenza, che hanno seguito la flessione dei corsi azionari e il default dell'Argentina, stanno minando la fiducia degli investitori: questa mancanza di sicurezza rischia non solo di creare sul mercato dei capitali distorsioni che potrebbero rappresentare una fonte di ulteriori penalizzazioni a carico dei risparmiatori, ma anche di compromettere il ricorso ad alcune tipologie di finanziamento da parte delle imprese.

SANPAOLO IMI ha avviato azioni idonee a riguadagnare la fiducia degli investitori nei confronti dei mercati finanziari, nonché a garantire alle imprese italiane i capitali necessari al loro funzionamento; riguardo a questo secondo aspetto il Gruppo intende confermare il proprio ruolo di punto di riferimento per il sistema industriale nazionale, concedendo credito alle imprese che mostrino un'adeguata solidità, e collaborare allo sviluppo di fonti alternative di finanziamento, anche ponendosi quale canalizzatore di investimenti collettivi. Per quanto concerne il risparmio, SANPAOLO IMI ha da tempo avviato la distribuzione di prodotti volti a diminuire il rischio per gli investitori: ai tradi-

zionali prodotti di risparmio gestito, che permettono, tramite la diversificazione degli investimenti, di neutralizzare quasi interamente il rischio specifico, ne sono stati affiancati altri che garantiscono il capitale. E' stata inoltre varata un'Investment Policy, ovvero una serie di principi rivolti al personale delle reti distributive e orientati alla diversificazione dei portafogli e allo sviluppo di una maggior consapevolezza del cliente nelle scelte di investimento. Con riferimento ai detentori di titoli di debito in default, infine, sono state realizzate iniziative per valutare caso per caso, al fine di eventuali rimborsi, il profilo di adeguatezza della vendita da parte delle banche del Gruppo; è stato inoltre assicurato il necessario supporto alla clientela al fine dell'insinuazione del relativo credito al passivo delle procedure, fornendo in particolare sostegno alla costituzione del "Comitato per la difesa dei possessori di bond Parmalat clienti del Gruppo SANPAOLO IMI" presieduto dal prof. Paolo Vercellone.

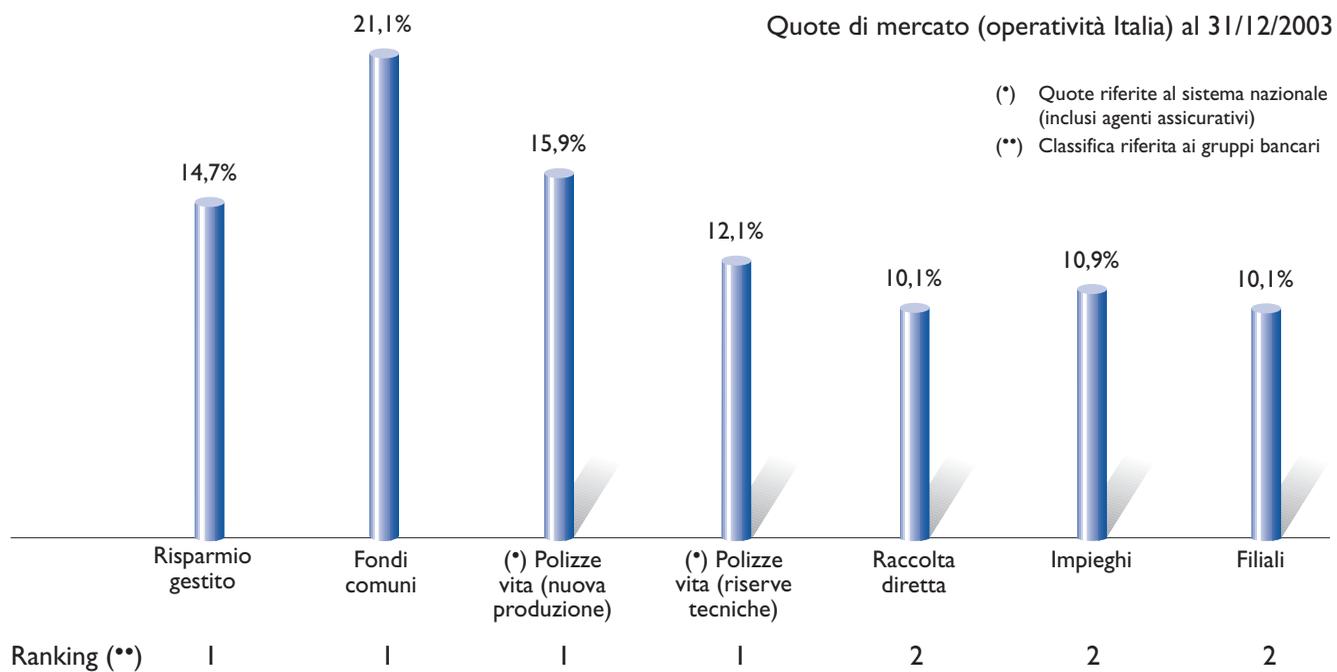
L'insieme di queste iniziative dimostra l'impegno in quello che al momento è l'obiettivo prioritario della Banca, ossia rinsaldare il tradizionale rapporto di fiducia con i risparmiatori. Questi ultimi infatti, insieme a dipendenti, comunità locali e tutela dell'ambiente, sono uno degli stakeholder nei confronti dei quali SANPAOLO IMI ha assunto un impegno di responsabilità sociale. Siamo fermamente convinti che la creazione di valore per gli Azionisti non possa prescindere dal rispetto e dalla massima valorizzazione della relazione con tutti gli stakeholder; per tale motivo stiamo realizzando rilevanti investimenti affinché i principi etici e di responsabilità sociale siano sempre più interiorizzati e messi in pratica nel quotidiano, a tutti i livelli. In tal senso risulta fondamentale il ruolo del Bilancio Sociale quale strumento non solo di rendicontazione ma anche di governance e di monitoraggio; giunto alla seconda edizione, da quest'anno esso è riferito all'intero Gruppo e viene presentato congiuntamente al Bilancio d'Esercizio.

Così come quelli passati, gli anni venturi saranno verosimilmente forieri di ulteriori cambiamenti e di nuovi eventi, positivi e, purtroppo, anche negativi; alcune delle sfide che ci attendono in futuro sono già tangibili, altre sono appena percettibili, altre non si profilano ancora all'orizzonte. La Vostra Banca ha tuttavia già dimostrato di essere in grado di superare positivamente momenti difficili e di saper rispondere con determinazione al mutare dello scenario esterno: per questo confermiamo i nostri obiettivi, che prevedono, tra l'altro, il raggiungimento di un ROE del 15% circa nel 2005. Il Gruppo SANPAOLO IMI deve guardare avanti con fiducia, con la convinzione di saper resistere alle avversità e sfruttare al meglio le opportunità che si dovessero presentare.

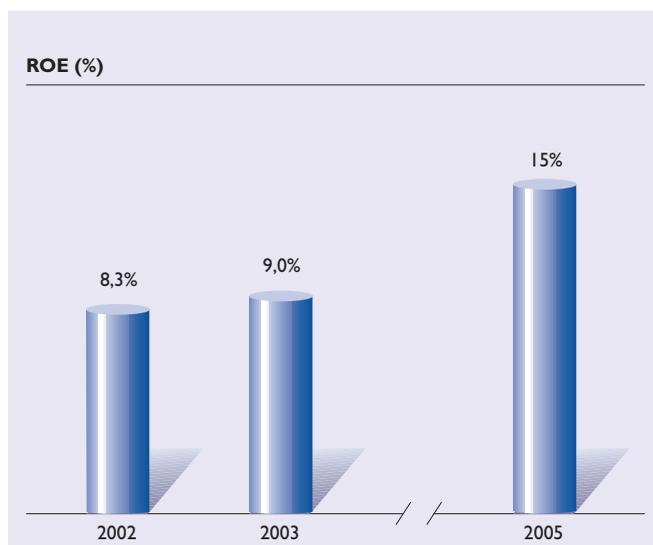
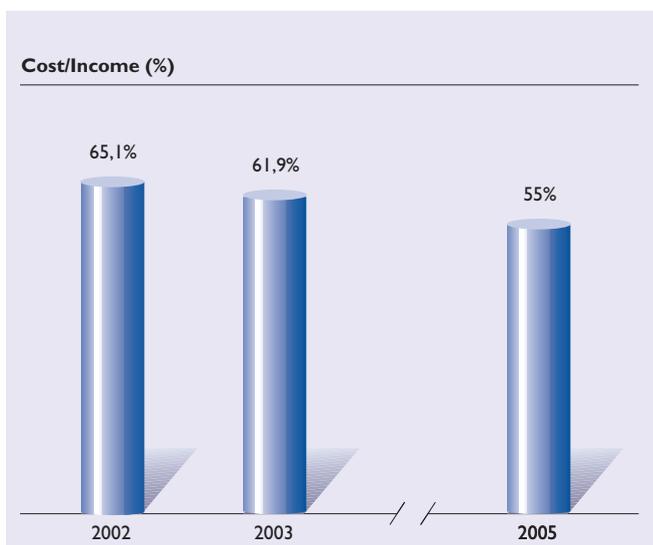
Torino, 26 marzo 2004

Il Presidente


Il posizionamento del Gruppo SANPAOLO IMI



Piano 2003 - 2005: i risultati attesi



Principali indicatori del Gruppo

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (€/mil)				
Margine di interesse	3.716	3.653	+1,7	3.773
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.036	2.795	+8,6	2.809
Spese amministrative	-4.610	-4.578	+0,7	-4.648
Risultato di gestione	2.717	2.334	+16,4	2.360
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-859	-1.412	-39,2	-1.426
Utile ordinario	1.700	704	+141,5	722
Utile netto di Gruppo	972	901	+7,9	889
DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI (€/mil)				
Totale attività	202.580	199.645	+1,5	203.773
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA)	122.415	121.676	+0,6	124.115
Titoli	25.292	21.406	+18,2	22.591
Partecipazioni	4.572	4.172	+9,6	4.064
Passività subordinate	6.414	6.605	-2,9	6.613
Patrimonio netto di Gruppo	10.995	10.702	+2,7	10.537
ATTIVITA' FINANZIARIE DELLA CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie totali	368.042	352.411	+4,4	356.281
- Raccolta diretta	131.721	133.236	-1,1	137.049
- Raccolta indiretta	236.321	219.175	+7,8	219.232
- Risparmio gestito	143.711	132.931	+8,1	131.515
- Risparmio amministrato	92.610	86.244	+7,4	87.717
INDICI DI REDDITIVITA' (%)				
ROE (2)	9,0	8,3		8,3
Cost / Income ratio (3)	61,9	65,1		65,1
Commissioni nette / Spese amministrative	65,9	61,1		60,4
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)				
Crediti netti in sofferenza / Crediti netti verso clientela	0,9	1,0		1,1
Crediti netti in incaglio e in ristrutturazione / Crediti netti verso clientela	1,1	1,2		1,1
COEFFICIENTI DI SOLVIBILITA' (%) (4)				
Core tier 1 ratio	6,6	6,6		6,6
Tier 1 ratio	7,4	7,3		7,3
Total ratio	10,5	10,7		10,7
TITOLO AZIONARIO (4)				
Numero azioni (milioni)	1.837	1.837	-	1.837
Quotazione per azione (€)				
- media	8,158	9,439	-13,6	9,439
- minima	5,796	5,231	+10,8	5,231
- massima	11,346	13,702	-17,2	13,702
Utile netto / Numero medio di azioni in circolazione (€)	0,53	0,48	+10,4	0,48
Dividendo unitario (€)	0,39	0,30	+30,0	0,30
Dividendo unitario / Prezzo medio annuo (%)	4,78	3,18		3,18
Book value per azione (€) (5)	6,00	5,74	+4,5	5,74
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	43.465	45.217	-3,9	45.650
Filiali bancarie in Italia	3.168	3.115	+1,7	3.069
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	122	114	+7,0	153
Promotori finanziari	4.675	4.951	-5,6	4.955

(1) I dati pro-forma, che non sono oggetto di revisione contabile, sono stati redatti per tener conto delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento, secondo i criteri dettagliati in Nota Integrativa. In particolare sono stati ipotizzati, a far data dall'1/1/2002, il consolidamento integrale di Eptaconsors e Inter-Europa Bank, il consolidamento proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì e l'esclusione dall'area di consolidamento di Banque Sanpaolo, Finconsumo Banca e IW Bank; nei dati pro-forma queste ultime sono valutate ad equity.

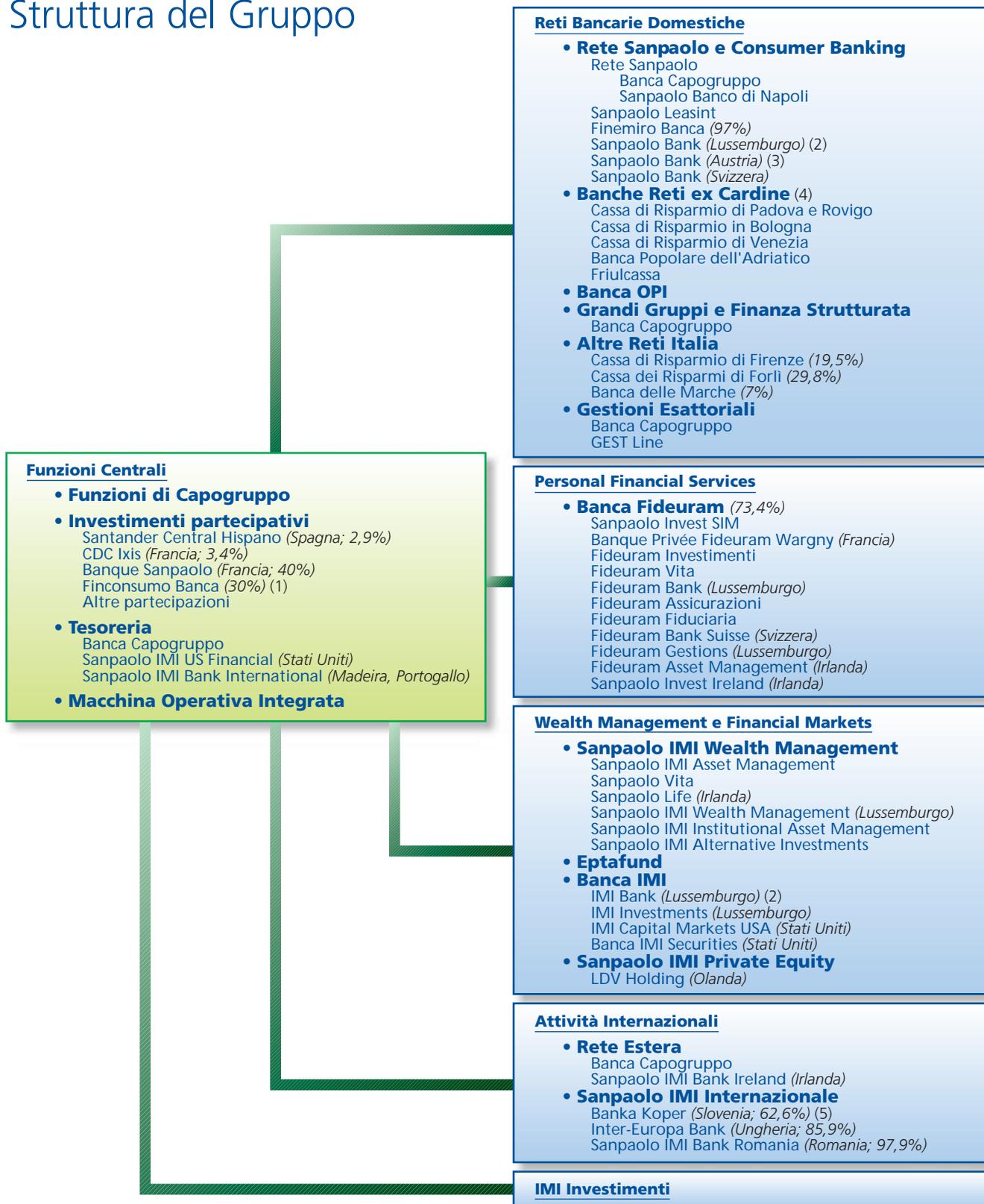
(2) Utile netto / Patrimonio netto medio (calcolato come media aritmetica dei valori di fine esercizio).

(3) Spese amministrative (escluse imposte indirette e tasse) e ammortamenti (escluse le rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento) / Margine di intermediazione (inclusi altri proventi netti).

(4) I dati 2002 a confronto non sono pro-forma.

(5) Patrimonio netto / Numero di azioni in circolazione.

Struttura del Gruppo



(1) In data 23 gennaio 2004 è stata perfezionata la cessione della quota a Santander Central Hispano.

(2) In data 16 dicembre 2003 è stata approvata la fusione per incorporazione di IMI Bank (Lussemburgo) in Sanpaolo Bank (Lussemburgo).

(3) In data 16 dicembre 2003 è stata autorizzata la cessazione dell'attività di Sanpaolo Bank (Austria).

(4) A partire dall'1/11/2004 Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa operano nell'ambito della Direzione Territoriale Nord Est, mentre Banca Popolare dell'Adriatico fa capo alla Rete Sanpaolo.

(5) In data 18 febbraio 2004 la quota è salita dal 62,6% al 62,9%.

Bilancio consolidato e relative relazioni

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO RICLASSIFICATI

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

BILANCIO CONSOLIDATO

ALLEGATI

Prospetti di bilancio consolidato riclassificati

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Conto economico consolidato riclassificato

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
MARGINE DI INTERESSE	3.716	3.653	+1,7	3.773
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.036	2.795	+8,6	2.809
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	447	304	+47,0	286
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	283	314	-9,9	292
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	7.482	7.066	+5,9	7.160
Spese amministrative	-4.610	-4.578	+0,7	-4.648
- spese per il personale	-2.841	-2.814	+1,0	-2.856
- altre spese amministrative	-1.512	-1.508	+0,3	-1.528
- imposte indirette e tasse	-257	-256	+0,4	-264
Altri proventi netti	329	354	-7,1	358
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-484	-508	-4,7	-510
RISULTATO DI GESTIONE	2.717	2.334	+16,4	2.360
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-158	-218	-27,5	-212
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-859	-1.412	-39,2	-1.426
- accantonamenti per rischi ed oneri	-195	-261	-25,3	-261
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-724	-590	+22,7	-604
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	60	-561	n.s.	-561
UTILE ORDINARIO	1.700	704	+141,5	722
Proventi/oneri straordinari netti	-32	320	n.s.	296
UTILE LORDO	1.668	1.024	+62,9	1.018
Imposte sul reddito del periodo	-657	-443	+48,3	-450
Variazione fondo per rischi bancari generali	9	363	-97,5	364
Utile di pertinenza di terzi	-48	-43	+11,6	-43
UTILE NETTO	972	901	+7,9	889

(1) I dati pro-forma relativi all'esercizio 2002, che non sono oggetto di revisione contabile, sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee con i dati relativi al 2003. Le situazioni pro-forma riflettono convenzionalmente il consolidamento integrale di Inter-Europa Bank ed Eptaconsors e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dal 1° gennaio 2002, nonché l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e di IW Bank e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data.

Evoluzione trimestrale del conto economico consolidato riclassificato

	Esercizio 2003					Esercizio 2002 pro-forma (1)				
	Quarto trimestre (€/mil)	Terzo trimestre pro-forma (1) (€/mil)	Secondo trimestre pro-forma (1) (€/mil)	Primo trimestre pro-forma (1) (€/mil)	Media trimestri (€/mil)	Quarto trimestre (€/mil)	Terzo trimestre (€/mil)	Secondo trimestre (€/mil)	Primo trimestre (€/mil)	Media trimestri (€/mil)
MARGINE DI INTERESSE	921	939	932	924	929	926	906	920	901	913
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	855	786	713	682	759	751	665	686	693	699
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	108	76	178	85	112	68	22	129	85	76
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	61	67	99	56	71	58	60	142	54	79
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.945	1.868	1.922	1.747	1.871	1.803	1.653	1.877	1.733	1.767
Spese amministrative	-1.214	-1.128	-1.152	-1.116	-1.153	-1.205	-1.113	-1.157	-1.103	-1.145
- spese per il personale	-735	-696	-713	-697	-710	-733	-683	-709	-689	-704
- altre spese amministrative	-422	-365	-372	-353	-378	-404	-372	-378	-354	-377
- imposte indirette e tasse	-57	-67	-67	-66	-64	-68	-58	-70	-60	-64
Altri proventi netti	85	82	81	81	82	92	93	91	78	89
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-148	-113	-116	-107	-121	-159	-128	-112	-109	-127
RISULTATO DI GESTIONE	668	709	735	605	679	531	505	699	599	584
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-43	-35	-46	-34	-40	-91	-40	-45	-42	-55
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-474	-71	-180	-134	-215	-658	-453	-150	-151	-353
- accantonamenti per rischi ed oneri	-88	-44	-36	-27	-49	-98	-65	-53	-45	-65
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-432	-122	-102	-68	-181	-263	-181	-54	-92	-148
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	46	95	-42	-39	15	-297	-207	-43	-14	-140
UTILE ORDINARIO	151	603	509	437	424	-218	12	504	406	176
Proventi/oneri straordinari netti	179	-38	-215	42	-8	150	35	79	56	80
UTILE LORDO	330	565	294	479	416	-68	47	583	462	256
Imposte sul reddito del periodo	-133	-213	-122	-189	-164	42	-74	-242	-169	-111
Variazione fondo per rischi bancari generali	3	6	-	-	2	352	13	-2	-	91
Utile di pertinenza di terzi	-14	-13	-12	-9	-12	-	-14	-15	-14	-11
UTILE NETTO	186	345	160	281	242	326	-28	324	279	225

(1) I dati pro-forma, che non sono oggetto di revisione contabile, sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee. Le situazioni pro-forma riflettono convenzionalmente il consolidamento integrale di Inter-Europa Bank ed Eptaconsors e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dal 1° gennaio 2002, l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e di IW Bank e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data, nonché, limitatamente al primo trimestre 2002, il consolidamento integrale dell'ex Gruppo Cardine, avvenuto per la prima volta al 30 giugno 2002 con decorrenza contabile dal 1° gennaio 2002.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (1) (€/mil)	Variazione 31/12/03 - 31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
ATTIVO				
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.474	1.499	-1,7	1.406
Crediti	146.877	145.921	+0,7	148.701
- crediti verso banche	22.278	21.744	+2,5	22.000
- crediti verso clientela	124.599	124.177	+0,3	126.701
Titoli non immobilizzati	22.357	19.015	+17,6	19.694
Immobilizzazioni	9.822	9.103	+7,9	9.596
- titoli immobilizzati	2.935	2.391	+22,8	2.897
- partecipazioni	4.572	4.172	+9,6	4.064
- immobilizzazioni immateriali	343	398	-13,8	406
- immobilizzazioni materiali	1.972	2.142	-7,9	2.229
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	959	1.080	-11,2	1.030
Altre voci dell'attivo	21.091	23.027	-8,4	23.346
Totale attivo	202.580	199.645	+1,5	203.773
PASSIVO				
Debiti	160.255	157.369	+1,8	161.505
- debiti verso banche	28.534	24.133	+18,2	24.456
- debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli	131.721	133.236	-1,1	137.049
Fondi	4.019	3.889	+3,3	3.813
- fondo imposte e tasse	732	742	-1,3	670
- fondo trattamento di fine rapporto	946	967	-2,2	961
- fondo rischi e oneri diversi	2.037	1.832	+11,2	1.839
- fondo di quiescenza	304	348	-12,6	343
Altre voci del passivo	20.626	20.738	-0,5	20.971
Passività subordinate	6.414	6.605	-2,9	6.613
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	271	342	-20,8	334
Patrimonio netto	10.995	10.702	+2,7	10.537
Totale passivo	202.580	199.645	+1,5	203.773
GARANZIE ED IMPEGNI				
Garanzie rilasciate	19.912	20.060	-0,7	20.483
Impegni	25.839	27.287	-5,3	27.574

(1) I dati pro-forma al 31 dicembre 2002, che non sono oggetto di revisione contabile, sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee con i dati al 31 dicembre 2003. Le situazioni pro-forma riflettono convenzionalmente il consolidamento integrale di Inter-Europa Bank ed Eptaconsors e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dal 1° gennaio 2002, nonché l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e di IW Bank e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data.

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato riclassificato

	31/12 (€/mil)	2003			2002 pro-forma (1)			
		30/9 pro-forma (1) (€/mil)	30/6 pro-forma (1) (€/mil)	31/3 pro-forma (1) (€/mil)	31/12 (€/mil)	30/9 (€/mil)	30/6 (€/mil)	31/3 (€/mil)
ATTIVO								
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.474	963	974	967	1.499	965	1.086	1.502
Crediti	146.877	139.679	146.381	148.267	145.921	142.835	143.830	144.214
- crediti verso banche	22.278	17.607	20.050	22.741	21.744	21.604	22.450	20.702
- crediti verso clientela	124.599	122.072	126.331	125.526	124.177	121.231	121.380	123.512
Titoli non immobilizzati	22.357	23.642	24.580	20.489	19.015	23.068	24.384	25.058
Immobilizzazioni	9.822	9.690	9.586	9.866	9.103	9.812	10.406	11.521
- titoli immobilizzati	2.935	2.864	2.895	2.950	2.391	2.634	3.185	3.484
- partecipazioni	4.572	4.424	4.253	4.453	4.172	4.478	4.428	5.175
- immobilizzazioni immateriali	343	334	339	370	398	371	389	411
- immobilizzazioni materiali	1.972	2.068	2.099	2.093	2.142	2.329	2.404	2.451
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	959	992	1.027	1.055	1.080	1.148	1.195	1.175
Altre voci dell'attivo	21.091	22.893	26.460	22.131	23.027	22.982	22.781	22.831
Totale attivo	202.580	197.859	209.008	202.775	199.645	200.810	203.682	206.301
PASSIVO								
Debiti	160.255	155.736	160.518	162.154	157.369	159.913	162.937	164.353
- debiti verso banche	28.534	26.638	28.087	27.896	24.133	26.686	30.155	32.455
- debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli	131.721	129.098	132.431	134.258	133.236	133.227	132.782	131.898
Fondi	4.019	4.026	3.680	3.908	3.889	4.293	4.181	4.585
- fondo imposte e tasse	732	725	436	838	742	1.195	1.078	1.412
- fondo trattamento di fine rapporto	946	985	971	971	967	975	995	998
- fondo rischi e oneri diversi	2.037	2.007	1.925	1.751	1.832	1.776	1.760	1.800
- fondo di quiescenza	304	309	348	348	348	347	348	375
Altre voci del passivo	20.626	20.555	27.311	19.010	20.738	19.593	19.566	19.505
Passività subordinate	6.414	6.484	6.784	6.533	6.605	6.210	6.147	5.785
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	271	298	292	354	342	437	445	805
Patrimonio netto	10.995	10.760	10.423	10.816	10.702	10.364	10.406	11.268
Totale passivo	202.580	197.859	209.008	202.775	199.645	200.810	203.682	206.301

(1) I dati pro-forma, che non sono oggetto di revisione contabile, sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee. Le situazioni pro-forma riflettono convenzionalmente il consolidamento integrale di Inter-Europa Bank ed Eptaconsors e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dal 1° gennaio 2002, l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e di IW Bank e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data, nonché, limitatamente al primo trimestre 2002, il consolidamento integrale dell'ex Gruppo Cardine, avvenuto per la prima volta al 30 giugno 2002 con decorrenza contabile dal 1° gennaio 2002.

Relazione sulla Gestione del Gruppo

LO SCENARIO ECONOMICO

LE LINEE DI AZIONE E LE INIZIATIVE DELL'ESERCIZIO

L'ANDAMENTO REDDITUALE

IL VALORE INTRINSECO DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO VITA

LE GRANDEZZE OPERATIVE E LA STRUTTURA

I CONTI DI CAPITALE

LA GESTIONE E IL CONTROLLO DEI RISCHI

LE ALTRE INFORMAZIONI

LE AREE DI AFFARI DEL GRUPPO

L'EVOLUZIONE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Lo scenario economico

Il contesto internazionale

Dopo un'evoluzione inferiore alle attese nel primo semestre, in parte segnato dalle tensioni geo-politiche connesse al conflitto iracheno, la dinamica dell'economia mondiale si è rafforzata nella seconda parte dell'anno. Guidata dagli Stati Uniti e dalla Cina, la fase di recupero ciclico si è estesa, anche se in maniera non omogenea, al Giappone e alle principali aree emergenti. Diversamente, l'economia dell'area euro e, al suo interno, l'economia italiana hanno continuato a evidenziare difficoltà.

Negli Stati Uniti nel 2003 il PIL è aumentato del 3,1%, grazie all'accelerazione intervenuta nella seconda parte dell'anno che ha riportato la crescita in prossimità del livello potenziale. Alla resilienza dei consumi privati si è aggiunto il buon andamento degli investimenti fissi lordi e delle esportazioni. Le componenti interna ed estera della domanda hanno beneficiato, da una parte, di politiche monetarie e fiscali particolarmente espansive e, dall'altra, della sensibile svalutazione del dollaro. Nonostante il favorevole momento ciclico, l'inflazione negli Stati Uniti ha continuato a muoversi su un trend decrescente, attestandosi al 2,3% in media d'anno.

Il recupero dell'attività produttiva americana non è stato tuttavia seguito da un aumento dell'occupazione, né da un riassorbimento degli squilibri finanziari interni al paese e con il resto del mondo. La creazione di nuovi posti di lavoro è risultata sinora nettamente inferiore a quanto registrato nelle precedenti fasi di uscita dalla recessione. Inoltre, al miglioramento del saldo finanziario del settore privato si è sostituito un peggioramento dei conti pubblici. Il saldo estero si è ulteriormente deteriorato.

In Giappone il tasso di crescita è passato dal -0,3% del 2002 a oltre il 2% nel 2003, superiore al valore di riferimento di lungo periodo, stimato intorno all'1%. L'economia giapponese ha beneficiato sia del buon andamento del commercio nell'area asiatica, grazie alla maggior apertura agli scambi con l'estero della Cina, sia del ciclo espansivo degli investimenti privati. I consumi delle famiglie sono rimasti deboli per le difficoltà di recupero del mercato del lavoro e per la deflazione.

Nel 2003 i paesi emergenti hanno mostrato un ritmo di crescita sostenuto per il secondo anno consecutivo. Le economie asiatiche hanno fornito un contributo determinan-

te, seguite dalla buona performance dei paesi dell'Est europeo e del Mediterraneo e dal ritorno a tassi di crescita positivi in America Latina. Il miglioramento delle prospettive economiche delle aree emergenti ha favorito la ripresa dei flussi di capitali dall'estero e, con esse, delle consistenze delle riserve ufficiali.

L'area euro e l'Italia

Nel 2003 la crescita dell'area euro ha mostrato una dinamica molto contenuta, sostanzialmente piatta nella prima parte dell'anno e solo in lieve recupero nel secondo semestre. La dinamica del PIL (+0,4%), dimezzata rispetto al 2002, è stata inferiore alle attese, in particolare per la persistente debolezza della domanda interna soprattutto nel primo semestre. Nella seconda parte dell'anno le esportazioni, guidate dall'aumento del commercio internazionale, hanno sostenuto il recupero dell'attività produttiva; gli indicatori di fiducia sono migliorati e la produzione industriale ha evidenziato un lieve aumento (+0,4%). Da novembre il forte apprezzamento dell'euro sul dollaro ha iniziato, tuttavia, a mostrare effetti negativi sulla dinamica delle esportazioni.

Nel 2003 l'inflazione nell'area euro ha registrato solo lievi oscillazioni intorno ad una media annua del 2,1%. L'apprezzamento dell'euro ha contribuito a contenere le spinte inflazionistiche generate dai rincari di beni alimentari ed energetici, intervenute in particolare nella seconda metà dell'anno. Il miglioramento delle aspettative di inflazione ha tuttavia favorito l'azione espansiva della BCE. Nel primo semestre i tassi di policy sono stati ridotti, con due interventi, di 75 punti base, portandosi, a giugno, al 2%.

Crescita e inflazione hanno mostrato un andamento differenziato nei vari paesi dell'area. Nel 2003 l'economia tedesca ha attraversato una fase recessiva (-0,1% la variazione del PIL), mitigata solo a fine anno dal recupero dell'attività industriale. L'inflazione è cresciuta dell'1%. La Francia, nonostante il sostegno offerto dalla crescita della spesa pubblica, in particolare nel secondo semestre, ha registrato una variazione del PIL solo dello 0,2%, con un tasso di inflazione del 2,2%. La difficile fase congiunturale si è negativamente riflessa sulla dinamica dei conti pubblici di tutti i maggiori paesi. In Germania e Francia, per il secondo anno consecutivo, il rapporto deficit/PIL ha superato la soglia del 3%, fissata dal Trattato di Maastricht.

In Italia la crescita economica (+0,3%) è stata leggermente inferiore alla media dell'area. La produzione industriale

è scesa ancora (-0,4%), soprattutto per effetto della crisi attraversata dal settore manifatturiero (-1,5%). La domanda interna, in particolare per investimenti e consumi di beni durevoli, è rimasta debole. Allo stesso tempo si è ridotta la quota coperta dal Paese sul commercio internazionale per effetto, da una parte, del rallentamento della domanda nelle principali aree geografiche di sbocco e verso i beni dei settori di specializzazione italiana e, dall'altra, della forte competizione internazionale, accentuata dal sensibile apprezzamento del cambio reale. I settori che hanno accusato maggiori difficoltà includono le pelli e le calzature, il tessile e l'abbigliamento ma anche i mezzi di trasporto e l'elettronica. Il comparto che, al contrario, ha registrato la crescita più sostenuta è stato quello delle costruzioni.

La difficile congiuntura ha pesato anche in Italia sulla dinamica dei conti pubblici: l'indebitamento netto della Pubblica Amministrazione, pur rimanendo al di sotto della soglia del 3%, si è tuttavia discostato dagli obiettivi del Patto di Stabilità concordato in sede europea a fine 2002, salendo al 2,4% del PIL. Il rapporto debito pubblico/PIL è sceso ancora, portandosi a fine anno intorno al 106%.

L'inflazione in Italia è stata più elevata rispetto al complesso dell'area euro, con una crescita media annua dei prezzi del 2,7%.

L'intermediazione creditizia

Pur in presenza di una crescita reale contenuta, nel corso dell'anno gli impieghi bancari hanno confermato i ritmi di crescita evidenziati nel 2002, intorno al 6%.

L'andamento complessivo è stato sostenuto dalla dinamica del comparto a medio/lungo termine, cresciuto a ritmi particolarmente elevati (+13% rispetto al +11,5% del 2002) mentre gli impieghi a breve hanno offerto un contributo negativo (-1,7% contro il +0,3% del 2002). L'evoluzione delle due componenti ha risentito della tendenza strutturale all'allungamento delle scadenze del credito bancario, ancora in atto.

La flessione dei tassi sulle nuove erogazioni ha stimolato la domanda di prestiti da parte delle famiglie (+10,2% al lordo delle sofferenze), destinati in prevalenza all'accensione di mutui fondiari (+22,1%) e al credito al consumo (+15,7%). Un contributo consistente alla crescita dei prestiti totali è giunto anche dalle società non finanziarie (+6,9% al lordo delle sofferenze), in particolare nei settori dei servizi e dell'edilizia e opere pubbliche.

La prolungata fase di debolezza dell'industria manifatturiera ha dato luogo, nel secondo semestre, ad un leggero deterioramento della qualità del credito bancario. Il fenomeno si è aggravato con la crisi di alcune società, tra le quali Parmalat. L'incidenza delle sofferenze nette sugli impieghi è risalita a fine 2003 al 2,2%.

La raccolta bancaria si è mantenuta su ritmi di crescita sostenuti (+5,2% dal +4,4% del 2002), beneficiando dell'espansione di tutte le principali forme di provvista. I depositi totali sono risultati in complessivo aumento (+2,5%), per effetto del buon andamento dei conti correnti (+6,3%) sostenuto dall'elevata domanda di liquidità tipicamente legata alle fasi di debolezza del ciclo economico. L'aggregato dei depositi ha peraltro risentito della contrazione strutturale dei certificati di deposito (-16,1%) e della diminuzione dei pronti contro termine (-12,7%). Le obbligazioni bancarie hanno riconfermato una dinamica molto vivace (+8,6%). Anche la componente estera della raccolta, dopo il crollo del 2002, è tornata a registrare variazioni ampiamente positive (+7,2%).

La flessione dei tassi di riferimento sui mercati finanziari nel primo semestre del 2003 ha favorito la discesa dei tassi bancari, proseguita per l'intero anno. A dicembre lo spread a breve è sceso al 3,9% (-50 punti base circa su dicembre 2002) per effetto di un calo del tasso medio sui prestiti a breve di circa 100 punti base, di intensità pressoché doppia rispetto alla riduzione del tasso medio sui conti correnti.

L'intermediazione mobiliare

I mercati azionari internazionali, dopo un primo trimestre 2003 ancora deludente, si sono mossi al rialzo nella parte restante dell'anno, favoriti dalla rapida soluzione militare del conflitto in Iraq, dai segnali di ripresa del ciclo economico nelle maggiori aree e dalla dinamica positiva degli utili delle imprese. La crescita dei corsi azionari ha beneficiato, inoltre, degli ulteriori tagli dei tassi ufficiali da parte della Fed e della BCE.

I principali indici azionari internazionali hanno chiuso l'anno 2003 con incrementi significativi, dopo tre anni di forti perdite. Nel 2003 lo S&P500 ha guadagnato il 26,4%, il Nikkei il 24,5%, il DJ Euro Stoxx il 18,1%, il Mibtel il 13,9%. A livello settoriale gli indici tecnologici hanno conseguito i maggiori guadagni (il Nasdaq è salito del 50%). Nell'area euro, oltre al comparto tecnologico, gli indici azionari del settore bancario, industriale, telecomunicazioni hanno realizzato gli aumenti più consistenti.

Per effetto della ripresa dei corsi azionari la capitalizzazione di borsa delle società italiane quotate sui listini nazionali è salita a 487 miliardi di euro, pari al 37,6% del PIL (36,4% nel 2002), anche se il numero di nuove società ammesse a quotazione si è ridotto a 4 (6 nel 2002). I flussi di investimento sul mercato italiano canalizzati attraverso OPVS sono ammontati a 2,8 miliardi di euro (2,9 miliardi nel 2002), riconducibili a 6 operazioni, rispetto alle 9 concluse nel 2002. I fondi raccolti attraverso aumenti di capitale da parte delle società quotate hanno invece raggiunto 9,8 miliardi di euro (rispetto a 3,7 miliardi nel 2002), associati a 28 operazioni (18 nel 2002). Il controvalore degli scambi azionari medi giornalieri è aumentato a 2,7 miliardi di euro (a fronte di 2,5 miliardi nel 2002).

Il risparmio gestito

Nel 2003 i fondi comuni di investimento sono tornati a registrare una forte crescita in conseguenza sia di ampi flussi di raccolta sia dell'effetto di rivalutazione delle consi-

stenze patrimoniali, generato, in particolare, dalla ripresa dei corsi azionari.

Il patrimonio netto dei fondi gestiti da intermediari italiani a fine dicembre 2003 ha raggiunto i 509 miliardi di euro, con una variazione nei dodici mesi del 9,2%. Il saldo annuo della raccolta netta è stato di 25,2 miliardi circa, un valore non più raggiunto dal 2000.

Gli afflussi netti di capitali si sono indirizzati prevalentemente verso investimenti a minore rischio, quali i fondi di liquidità e obbligazionari, e solo nel secondo semestre, con il recupero delle quotazioni di borsa, verso i fondi azionari.

Negli altri comparti del risparmio gestito un forte impulso alla crescita è provenuto dal settore assicurativo-previdenziale. Stime preliminari indicano a fine 2003 un incremento delle riserve tecniche vita sostanzialmente in linea con quello registrato nel 2002, pari al 16%.

Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio

Le iniziative intraprese dal Gruppo SANPAOLO IMI nel corso dell'anno sono state mirate al perseguimento degli obiettivi del Piano 2003-2005, articolato in cinque direttrici: l'incremento delle performance nel "core business", il controllo dei costi operativi, la valorizzazione delle altre attività, la gestione attiva del portafoglio partecipativo, nonché la comunicazione trasparente e il costante monitoraggio sullo stato avanzamento del Piano stesso. Nel 2003 sono stati conseguiti risultati significativi con riferimento a tutte le sopra citate linee di intervento, attraverso l'integrazione delle reti bancarie, l'ottimizzazione della piattaforma IT e la razionalizzazione della struttura del Gruppo.

L'integrazione delle reti distributive

Nell'esercizio gli interventi sulle reti distributive del Gruppo sono stati indirizzati a dare concretezza al piano di sviluppo e razionalizzazione volto a estendere gradualmente il modello già adottato con successo dalla Rete Sanpaolo. Tale modello si basa sulla suddivisione territoriale per aree e sulla specializzazione dei punti operativi per segmenti di clientela, coniugando le politiche di indirizzo unitario a livello nazionale con il soddisfacimento delle specifiche esigenze delle diverse tipologie di clienti.

Il piano prevede che, a regime, la presenza territoriale del Gruppo nell'ambito dell'attività bancaria si articoli in un certo numero di aree territoriali e banche reti con strutture centrali leggere, che presidino in modo unitario il rispettivo territorio.

L'integrazione delle reti Sanpaolo e Banco di Napoli e la costituzione di Sanpaolo Banco di Napoli

Il piano di integrazione delle reti ha trovato una prima applicazione nella riorganizzazione territoriale delle strutture distributive Sanpaolo e Banco di Napoli, a seguito della fusione tra SANPAOLO IMI e la banca partenopea intervenuta il 31 dicembre 2002.

Nell'esercizio è stata realizzata l'integrazione delle filiali Sanpaolo e Banco di Napoli sotto il profilo commerciale, creditizio, organizzativo e informatico. In particolare:

- ad inizio anno è stata attuata la riorganizzazione della rete in aree territoriali con responsabilità unitaria sulle

filiali Sanpaolo e Banco di Napoli;

- successivamente si è proceduto alla graduale estensione alle filiali Banco di Napoli del modello organizzativo proprio delle filiali Sanpaolo, fondato sulla specializzazione per tipologia di clientela servita;
- è stata altresì realizzata l'estensione alle filiali Banco di Napoli dei sistemi informativi SANPAOLO IMI.

Nel secondo semestre è stata avviata l'operatività di Sanpaolo Banco di Napoli, unica banca del Gruppo attiva nel Mezzogiorno continentale alla quale sono state trasferite le filiali operanti nelle regioni Campania, Puglia, Calabria e Basilicata. Il conferimento è stato effettuato in due fasi, al fine di tenere conto delle esigenze di tipo organizzativo e informatico connesse al perfezionamento dell'operazione: il 1° luglio sono stati apportati i 624 punti operativi a marchio Banco di Napoli, mentre il 29 settembre sono stati trasferiti i 121 punti operativi a marchio Sanpaolo presenti sul medesimo territorio.

Sanpaolo Banco di Napoli si avvale quindi di 745 sportelli, di cui 688 filiali e 57 altri punti operativi, e di 5.813 dipendenti al servizio di più di un milione di clienti retail e circa 20.000 imprese. Il patrimonio netto a fine dicembre 2003 si è attestato a 1,2 miliardi di euro, cui si aggiungono prestiti subordinati per 400 milioni che consentono di raggiungere un coefficiente di solvibilità superiore al 10%.

L'integrazione della rete Cardine

L'obiettivo di applicare anche alle regioni del Nord Est il modello distributivo del Gruppo ha comportato, nell'esercizio appena terminato, diverse operazioni che hanno coinvolto l'ex Gruppo Cardine.

In data 25 marzo 2003 il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha deliberato il lancio di un'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria sulle azioni ordinarie della Banca Popolare dell'Adriatico, società quotata al mercato ristretto, della quale la Capogruppo deteneva indirettamente il 71,76% del capitale.

L'Offerta ha riguardato la totalità delle azioni ordinarie in circolazione, escluse quelle già indirettamente possedute da SANPAOLO IMI, ed è avvenuta ad un prezzo di 7,26 euro per azione. Alla chiusura dell'operazione, in data 18 giugno 2003, le azioni apportate rappresentavano il 93,40% dei titoli oggetto dell'Offerta e il 26,38% del capitale sociale dell'emittente. Tale soglia di adesioni ha consentito a SANPAOLO IMI di raggiungere una quota com-

plissima del 98,14%, superiore alla condizione di efficacia dell'Offerta. Inoltre, avendo superato la soglia partecipativa del 98%, SANPAOLO IMI nel dicembre 2003 ha esercitato il diritto di acquistare le azioni residue.

Sempre in data 25 marzo il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha approvato la concentrazione delle attività della Banca Agricola di Cerea presso la Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo. L'operazione è stata perfezionata in data 1° giugno 2003 mediante fusione per incorporazione di Banca Agricola di Cerea in Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo.

Nel mese di novembre si è proceduto alla fusione tra Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e Cassa di Risparmio di Gorizia, che ha portato alla costituzione di un'unica banca regionale denominata Friulcassa S.p.A. Cassa di Risparmio Regionale (con efficacia giuridica dal 1° dicembre 2003 e con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2003).

In data 25 novembre 2003 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la fusione per incorporazione di Cardine Finanziaria nella Capogruppo, con decorrenza giuridica dal 31 dicembre 2003 ed effetto contabile e fiscale dal 1° gennaio 2003. Tale integrazione ha perseguito l'obiettivo di:

- realizzare economie di scala e di scopo, con il graduale accentramento nella Capogruppo delle funzioni di supporto operativo (MOI e Logistica);
- valorizzare al meglio i brand locali, saldamente radicati nei mercati regionali di riferimento;
- massimizzare l'efficacia distributiva attraverso una politica commerciale comune.

La fusione, già prevista dal Piano 2003-2005, ha portato alla creazione della Direzione Territoriale Nord Est, a supporto delle quattro banche reti operanti nell'area delle Tre Venezie e dell'Emilia (Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio in Bologna e Friulcassa). La Direzione, con sede a Padova, è deputata al presidio delle attività commerciali e creditizie delle filiali del Gruppo attive in tale ambito territoriale; essa, inoltre, ha il compito di supportare le attività di sviluppo sul proprio mercato di riferimento, svolgendo un ruolo di coordinamento tra le reti distributive e le altre strutture del Gruppo.

I processi di riassetto territoriale

A fine esercizio 2003, l'integrazione tra SANPAOLO IMI e Banco di Napoli e l'esigenza di coordinamento con le banche reti ex Cardine hanno evidenziato l'opportunità di alcu-

ni interventi sull'organizzazione delle aree territoriali, che si sono concretizzati nell'accorpamento di talune aree e nella ridefinizione del perimetro di altre, realizzati secondo criteri tendenti, da un lato, a garantire un efficiente governo della rete, dall'altro, a favorire l'integrazione nei territori caratterizzati dalla presenza di marchi storici diversi.

Le iniziative di sviluppo in Italia

Nel corso dell'esercizio si è rafforzata la partnership industriale fra SANPAOLO IMI, Cassa dei Risparmi di Forlì e Cassa di Risparmio di Firenze, che ha già trovato applicazione nelle molteplici iniziative in essere nel campo del retail banking, del risparmio gestito, del credito e del credit risk management, nel settore estero, nell'investment banking e nel settore delle opere pubbliche.

Il 12 maggio 2003 è stata perfezionata la cessione da parte della Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì di una quota pari all'11,66% del capitale dell'omonima banca a favore di SANPAOLO IMI e Cassa di Risparmio di Firenze. L'operazione, legata all'esercizio della prima tranche dell'opzione di vendita concessa alla stessa Fondazione, ha riguardato 11.140.493 azioni, per un prezzo complessivo di 90 milioni di euro. Il numero di azioni oggetto di acquisto da parte di SANPAOLO IMI è stato 8.355.370, pari all'8,75% del capitale sociale, per un controvalore di 68 milioni di euro; la quota detenuta dal Gruppo nella Cassa dei Risparmi di Forlì è così passata dal 21,02% al 29,77%.

In data 18 novembre 2003 SANPAOLO IMI ha rilevato il 7% del capitale di Banca delle Marche, in base all'accordo sottoscritto nel mese di luglio con Banca delle Marche, Fondazione CR Jesi, Fondazione CR Provincia di Macerata e Fondazione CR Pesaro. In particolare una quota del 4,8% è stata acquistata direttamente dalla banca marchigiana e il 2,2% dalle Fondazioni. Il prezzo di acquisto, pari a 1,77 euro per azione, ha comportato un esborso complessivo di 92 milioni di euro. Alle Fondazioni SANPAOLO IMI ha inoltre concesso un'opzione di vendita su un ulteriore 8% del capitale della banca, esercitabile entro il 31/12/2006.

L'intesa prevede altresì un accordo di collaborazione volto a sviluppare sinergie commerciali e operative nel wealth management, nell'investment banking, nel corporate e international banking e nel finanziamento delle opere pubbliche.

Banca delle Marche, leader in una delle regioni più dinamiche d'Italia, svolge attività a favore della clientela retail e

delle piccole e medie imprese attraverso una rete di 262 sportelli diffusi nell'Italia Centrale, di cui 230 localizzati nelle Marche.

Per SANPAOLO IMI l'acquisizione si inquadra in una logica di sviluppo che privilegia alleanze o aggregazioni con banche di medie dimensioni radicate nei territori di riferimento e dotate di reti operative concentrate su aree territoriali di particolare interesse.

Le alleanze e gli accordi con partner internazionali

Nell'esercizio SANPAOLO IMI e Santander Central Hispano (SCH) hanno siglato un accordo per lo sviluppo di un progetto paneuropeo nella distribuzione wholesale di fondi comuni di terzi, mediante la costituzione di una joint venture. A tal fine il 9 ottobre 2003 è stato sottoscritto il contratto di compravendita relativo al rilievo da parte del Gruppo del 50% di All Funds Bank S.A. (AFB), società interamente posseduta da SCH, che dispone di una piattaforma per l'accesso a fondi di terzi al servizio della clientela istituzionale. È stato inoltre siglato l'accordo tra i soci che regola gli aspetti di governance, di way out e i rapporti operativi e commerciali che intercorreranno fra AFB e i due gruppi promotori. In particolare questi ultimi si sono impegnati a far sì che le controllate non quotate di ciascun gruppo si avvalgano esclusivamente di AFB per la distribuzione e il collocamento di fondi di terzi e le attività connesse e strumentali.

Con tale operazione SANPAOLO IMI e SCH intendono consolidare le rispettive leadership a livello europeo e individuare potenziali partner strategici sui principali mercati europei.

In data 3 dicembre 2003 è stata perfezionata la cessione da parte di SANPAOLO IMI del 60% della controllata francese Banque Sanpaolo a Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE). L'operazione, che ha generato per il Gruppo una plusvalenza lorda di 240 milioni di euro, ha concluso la prima parte dell'accordo stipulato il 31 luglio scorso che, per il restante 40%, prevede un sistema di opzioni di vendita e di acquisto esercitabili dopo un periodo di quattro anni, prorogabile di due, contro contanti o azioni di una delle società del Gruppo CNCE.

L'iniziativa, che si inserisce nell'ambito delle intese strategiche definite nel 2001 tra SANPAOLO IMI ed Eulia, holding francese creata dal Gruppo Caisse des Dépôts et Consignations e dal Gruppo Caisse d'Épargne, dà il via ad una partnership di grande portata, attraverso la quale verrà

realizzata sul mercato francese un'entità di primo piano nel settore dei servizi bancari alle piccole e medie imprese, coniugando le potenzialità di penetrazione della rete distributiva del Gruppo Caisse d'Épargne con l'esperienza acquisita da Banque Sanpaolo nel segmento delle PMI.

Le iniziative di razionalizzazione della struttura del Gruppo

In data 30 giugno 2003 SANPAOLO IMI, Banca Carige e Banco di Sardegna hanno perfezionato un accordo che prevedeva la cessione al Gruppo SANPAOLO IMI delle quote di Eptaconsors detenute da Banca Carige e Banco di Sardegna, pari rispettivamente al 20,24% e al 19,04% della società. SANPAOLO IMI, che già era titolare di una quota del 60,72% di Eptaconsors, ha raggiunto così il pieno controllo della società; ciò ha consentito di proseguire nel processo di razionalizzazione delle partecipazioni nel comparto del risparmio gestito, valorizzando altresì il patrimonio di Eptaconsors nell'ambito delle progettualità strategiche attuali e future. L'operazione è stata conclusa a un prezzo complessivo di 36 milioni di euro.

Relativamente al comparto esattoriale, con efficacia dal 1° ottobre 2003 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Esaban, che ha assunto la denominazione di GEST Line S.p.A., delle altre società esattoriali controllate: Ge.Ri.Co., Sanpaolo Riscossioni Genova e Sanpaolo Riscossioni Prato. L'accorpamento del business riscossioni del Gruppo in un'unica società consente di ottenere un incremento dell'efficienza operativa, mediante il raggiungimento di significative economie di scala sui costi di struttura.

In data 3 dicembre 2003 è stato acquisito il controllo totalitario di Noricum Vita, compagnia di assicurazione che distribuisce i propri prodotti attraverso gli sportelli bancari di Cassa di Risparmio in Bologna e Banca Popolare dell'Adriatico, mediante rilievo delle quote del 51% di Unipol Assicurazioni (da parte di Sanpaolo Vita) e del 5% di Reale Mutua (direttamente dalla Capogruppo), che si sono aggiunte al 44% già detenuto da SANPAOLO IMI in seguito alla fusione con Cardine Finanziaria. L'operazione, che ha comportato un esborso complessivo di 44 milioni di euro, consente di consolidare la già rilevante presenza del Gruppo nel settore assicurativo.

Noricum Vita è il veicolo societario individuato per la razionalizzazione del piano di concentrazione delle attività assicurative del Gruppo, il cui studio di fattibilità, avviato nell'ul-

tima parte dell'esercizio, è stato approvato nelle sue linee strategiche dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di Banca Fideuram. Tale piano prevede la concentrazione di tutte le compagnie del ramo vita e danni in un unico polo ed è finalizzato all'ampliamento e al rafforzamento dell'offerta e della capacità di innovazione del prodotto in settori quali la previdenza e la protezione della persona e della proprietà.

Nella stessa logica di razionalizzazione si colloca il perfezionamento, in data 12 novembre 2003, della cessione della quota del 24,5% di Adriavita S.p.A., detenuta da Cardine Finanziaria, a Generali Assicurazioni (già in possesso del 75,5% della società) essendo venuta meno l'originaria valenza operativa di partnership tra Generali e Casse Venete.

Il Consiglio di Amministrazione del 16 dicembre 2003 ha approvato la fusione per incorporazione di IMI Bank (Lussemburgo) in Sanpaolo Bank (Lussemburgo). L'evoluzione dei mercati di riferimento e la convergenza dei sistemi d'offerta ha reso infatti possibile l'integrazione delle due realtà e la razionalizzazione delle strutture con conseguente ottenimento di sinergie di costo. Nella stessa data è inoltre stata autorizzata la cessazione dell'attività di Sanpaolo Bank (Austria), considerati la coesistenza di una filiale estera della Capogruppo e il progressivo ridimensionamento dell'interesse dei risparmiatori per la piazza austriaca.

In base agli accordi del 3 marzo 2003, SANPAOLO IMI ha ceduto la propria quota di partecipazione in Finconsumo Banca, pari al 50%, a SCH, che ne deteneva il restante 50%. L'operazione, che rientra nel quadro di razionalizzazione delle partecipazioni di entrambe le società, è avvenuta in due fasi. In data 8 settembre 2003 è stata perfezionata la cessione di una quota pari al 20%, ad un prezzo di 60 milioni di euro, che ha determinato una plusvalenza lorda a livello consolidato di 44 milioni. Relativamente alla quota residua del 30% ancora detenuta da SANPAOLO IMI a fine 2003, il 20 gennaio 2004 è stata esercitata l'opzione di vendita, come previsto dagli accordi di marzo. Tali accordi stabilivano infatti la reciproca cessione di opzioni di vendita, a favore di SANPAOLO IMI, e di acquisto, a favore di SCH, esercitabili a partire da fine 2003 per un periodo di tempo di 12 mesi. L'operazione è stata perfezionata il 23 gennaio 2004 ad un prezzo di 80 milioni di euro, determinando a livello consolidato una plusvalenza lorda di 55 milioni, che sarà contabilizzata nel conto economico del 2004.

Nel più ampio progetto di razionalizzazione della struttura del Gruppo si inquadra l'iniziativa di esodo incentivato del

personale: coerentemente con le previsioni del Piano 2003-2005 è stato deliberato il ricorso al "Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito". Tale strumento ha consentito al Gruppo non solo di assorbire gli esuberi di personale attraverso uscite incentivate, ma anche di attuare una consistente azione di ringiovanimento degli organici, i cui benefici, in termini di risparmi sulle spese per il personale, rappresentano le principali sinergie di costo già incorporate nel Piano.

Le iniziative di sviluppo sui mercati esteri

In data 25 febbraio 2003 Sanpaolo IMI Internazionale ha deliberato il lancio di un'OPA sulla banca ungherese Inter-Europa Bank, in cui SANPAOLO IMI già possedeva una partecipazione del 32,5%. L'Offerta, lanciata il 17 marzo da Sanpaolo IMI Internazionale (alla quale in data 4 aprile è stata trasferita l'interessenza detenuta dalla Capogruppo), si è conclusa il 15 aprile con la consegna di un numero di azioni pari al 52,7% del capitale della banca, che ha portato la quota complessivamente detenuta all'85,2%. L'esborso totale a servizio dell'Offerta è stato pari a 31 milioni di euro. A fine esercizio la partecipazione si è attestata all'85,9%, a seguito di ulteriori acquisti effettuati sul mercato.

Gli accordi con FIAT e Italenergia

Secondo quanto previsto nell'Accordo Quadro del maggio 2002 intercorso tra FIAT, da una parte, e SANPAOLO IMI unitamente a Banca Intesa, Unicredit e Capitalia, dall'altra, nel maggio 2003 sono stati sottoscritti i contratti definitivi relativi all'acquisizione da FIAT Auto, ad opera delle banche suindicate (SANPAOLO IMI è intervenuto tramite IMI Investimenti), del 51% di Fidis Retail Italia, società capofila per le attività di credito al consumo nel settore auto in vari paesi europei, ad un prezzo allineato al patrimonio netto del compendio, rettificato in base a due diligence. L'esecuzione di tali accordi è avvenuta in due fasi: la prima, riferita ad un primo perimetro di società, è stata perfezionata il 27 maggio contestualmente al closing, mentre la seconda, afferente la cessione degli ulteriori asset ex Fidis, è stata formalizzata il 30 settembre 2003 e completata nel corso del mese di ottobre. L'esborso sostenuto da IMI Investimenti è ammontato a 93 milioni di euro, suscettibili di contenute variazioni a seguito della prevista procedura di aggiustamento del prezzo. È stato convenuto che FIAT Auto possa riacquistare la parteci-

pazione, ad un prezzo prestabilito, mediante un'opzione di acquisto esercitabile entro il 2006.

Con tale operazione sono stati completati tutti gli interventi previsti nel predetto Accordo Quadro, tra i quali si ricordano, in particolare, la concessione nel luglio 2002 di un finanziamento convertendo di complessivi 3 miliardi di euro (di cui 400 milioni da parte di SANPAOLO IMI), nonché il rilievo da FIAT del 14% del capitale di Itالenergia Bis da parte di Banca Intesa, Capitalia e SANPAOLO IMI, che ha acquisito una quota del 4,66% tramite IMI Investimenti.

Riguardo al gruppo FIAT, nel luglio 2003 IMI Investimenti ha sottoscritto, per il pro quota di competenza, l'aumento di capitale di FIAT S.p.A., di totali 1.836 milioni di euro, varato nell'ambito del piano di rilancio del gruppo automobilistico presentato nel mese di giugno; il relativo esborso è stato di 27 milioni di euro. Pertanto, al 31/12/2003 il Gruppo possedeva complessivamente 14,6 milioni di azioni FIAT (pari all'1,487% del capitale totale), comprese quelle allocate nel portafoglio di negoziazione.

Relativamente al gruppo Itالenergia, si segnala che nel mese di maggio 2003 è stato perfezionato un aumento di capitale di Edison, per un importo di 2.095 milioni di euro, sottoscritto:

- per 1.000 milioni di euro da Itالenergia Bis;
- per 503 milioni di euro dai soci di Itالenergia Bis (quota di pertinenza IMI Investimenti pari a 66 milioni di euro);
- per i residui 592 milioni di euro dal mercato, nell'ambito dell'offerta pubblica curata da un consorzio bancario di collocamento.

Sulla nuova partecipazione acquisita dal Gruppo SANPAOLO IMI in Edison, è stata negoziata l'estensione dell'opzione di vendita verso EDF – Electricité de France per la quota percentuale riferibile all'originaria interessenza detenuta in Itالenergia (corrispondente a 41 milioni di euro, a fronte del citato investimento complessivo di 66 milioni).

Il rischio corporate bond e la tutela dei risparmiatori

La notevole contrazione dei tassi di interesse a medio e lungo termine e l'annullamento del rischio di cambio conseguente all'introduzione della moneta unica hanno favorito il ricorso al mercato obbligazionario internazionale da parte delle imprese operanti nell'area euro. In Italia lo sviluppo dei corporate bond ha riguardato un numero più limitato di imprese, con un maggior grado di concentrazione rispetto ad altri

paesi sia in termini di emittenti sia di settori industriali e una conseguente minore possibilità di diversificazione per gli investitori interessati a emittenti nazionali. Ciò è avvenuto in un contesto in cui i risparmiatori, per contrastare la forte discesa dei tassi, hanno aumentato la domanda di obbligazioni corporate e/o di paesi emergenti, talvolta prive di rating ufficiale o con un rating inferiore all'"investment grade".

A fronte delle pesanti ripercussioni dei default a livello nazionale e internazionale sui portafogli dei risparmiatori, il Gruppo ha intrapreso alcune iniziative a tutela dei propri clienti. SANPAOLO IMI, ritenendo di aver mantenuto un atteggiamento improntato alla massima correttezza nella prestazione dei servizi di investimento, ha adottato un approccio mirato a esaminare con particolare attenzione, anche ricorrendo ad appropriato iter istruttorio di garanzia, quelle posizioni ove la clientela lamenti specifiche carenze nel rapporto intervenuto con la propria filiale di riferimento. Ciò al fine di pervenire a una definizione equa e amichevole dei reclami.

In relazione al caso Cirio, sono in corso accertamenti da parte della Magistratura nei confronti di una pluralità di istituti di credito, tra cui SANPAOLO IMI, relativamente all'attività di intermediazione con i risparmiatori avente ad oggetto i bond emessi dalle società del gruppo Cirio, nonché in ordine alla gestione dei rapporti creditizi intercorsi con il predetto gruppo. Gli accertamenti, ancora tutti nella fase preliminare, riguardano anche alcuni esponenti aziendali fra i quali due Amministratori di SANPAOLO IMI.

Nella convinzione della assoluta regolarità, sul piano generale, dell'operato aziendale relativamente alle fattispecie oggetto di accertamento e, in particolare, della totale estraneità ad esse dei predetti esponenti societari, la Banca sta fornendo piena collaborazione alla Magistratura nell'ambito delle indagini in corso.

Per quanto concerne il caso Parmalat, la disponibilità di SANPAOLO IMI verso i propri clienti si è concretizzata nell'accordo stipulato con il "Comitato per la difesa dei possessori dei bond Parmalat clienti del Gruppo SANPAOLO IMI". Quest'ultimo è stato costituito il 2 febbraio 2004, su iniziativa di alcuni clienti del Gruppo, con lo scopo di curare gli atti occorrenti per l'ammissione dei crediti nelle procedure di amministrazione straordinaria ed avviare le eventuali cause collettive di risarcimento. In base a tale accordo SANPAOLO IMI si è impegnato a fornire supporto organizzativo e finanziario al fine di garantire la difesa degli interessi dei propri clienti in modo gratuito.

In un'ottica di più generale attenzione alle problematiche connesse alla prestazione di servizi di investimento e alla tutela dell'investitore, SANPAOLO IMI ha emanato nel 2003 una specifica "Investment Policy" enunciando i principi fondamentali che da sempre presiedono alla gestione dei rapporti con i risparmiatori, orientati alla diversificazione dei portafogli e allo sviluppo di una maggiore consapevolezza del cliente nelle sue scelte di investimento. Inoltre, sin dal 2002, sono state adottate politiche ancor più cautelative che prevedono criteri di selezione degli strumenti finanziari da mettere a disposizione della clientela in fase di collocamento ovvero attraverso i portafogli titoli di trading in offerta alla clientela del Gruppo, allineati a quelli adottati per gli investimenti proprietari e l'assunzione di rischi creditizi.

La Banca ha altresì intensificato il monitoraggio sulla composizione dei portafogli della clientela, assistendo i clienti nella ricerca delle migliori soluzioni atte a perseguire, attraverso l'adozione di criteri di diversificazione, la riduzione del profilo di rischio.

Con riferimento alle esigenze di chiarezza, comprensibilità e trasparenza nell'attività di consulenza alla clientela, le ban-

che del Gruppo SANPAOLO IMI hanno inoltre aderito all'iniziativa "PattiChiari" promossa dall'ABI. Il comparto del risparmio gestito ha ottenuto specifica priorità negli interventi previsti da tale iniziativa e ad esso sono stati riservati due interventi di formazione e di comunicazione. Il primo è rivolto ai risparmiatori privi di esperienza e di informazione finanziaria e si sostanzia nell'individuazione di un elenco di obbligazioni a basso rischio e basso rendimento quotate nei mercati regolamentati dei principali paesi. La seconda iniziativa è invece rivolta ai segmenti di clientela di maggior cultura finanziaria e prevede, con riguardo alle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate, modalità di redazione delle informazioni focalizzate sulla comprensibilità, con lo scopo di rendere consapevole l'investitore dei rischi connessi a questa tipologia di investimenti finanziari.

Pilastro dell'"Investment Policy" del Gruppo resta tuttavia il concetto di diversificazione degli investimenti nella convinzione che nessun titolo, di qualsiasi emittente o rating, possa dirsi totalmente privo di rischio. In tal senso un'adeguata diversificazione si fonda sul ricorso a prodotti di risparmio gestito e su sistemi mirati a segnalare tempestivamente posizioni di concentrazione su singoli titoli, emittenti o settori.

L'andamento reddituale

Sintesi dei risultati

Nel corso del 2003 il Gruppo SANPAOLO IMI, nella configurazione in essere dopo le variazioni di perimetro di consolidamento intervenute nel periodo, ha presentato una positiva evoluzione dei margini reddituali, dimostrando una minore vulnerabilità al calo dei tassi di interesse e alla volatilità dei mercati.

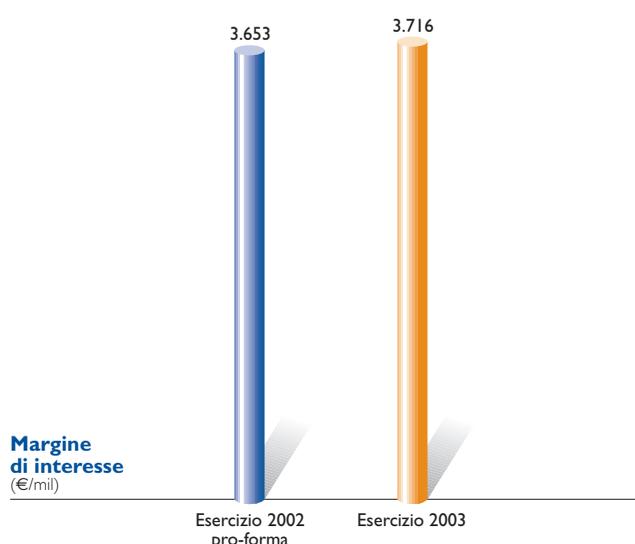
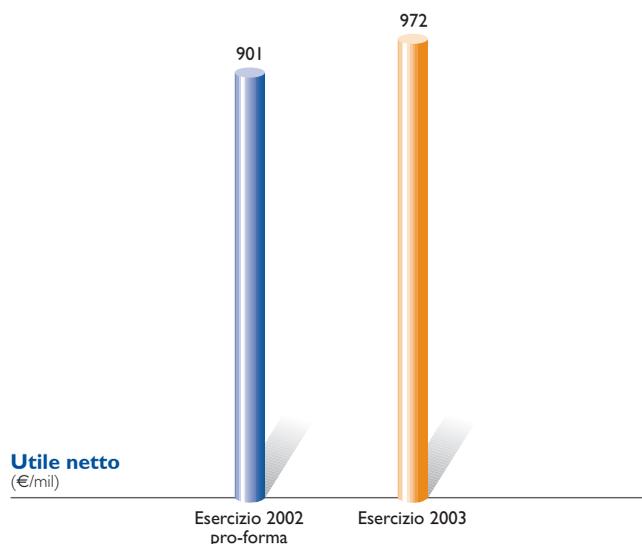
L'andamento virtuoso dei ricavi operativi e il contenimento dei costi, unitamente alle riprese di valore e agli utili realizzati sul portafoglio partecipativo, hanno consentito di compensare ampiamente le rettifiche su crediti e gli oneri straordinari connessi al piano di incentivazione all'esodo del personale. L'utile netto dell'esercizio, pari a 972 milioni di euro, ha evidenziato una crescita del 7,9% rispetto al 2002; ha

inoltre superato l'obiettivo di budget, confermando il percorso di crescita tracciato nel Piano 2003-2005.

Il margine di interesse

Il margine di interesse realizzato nel 2003 è stato pari a 3.716 milioni di euro; l'incremento dell'1,7% rispetto al precedente esercizio deriva principalmente dal contributo positivo ascrivibile all'evoluzione dei volumi, cui si è aggiunto un miglioramento dello spread verso clientela. In senso opposto ha agito il minor contributo dello sbilancio fondi, sia nell'ammontare sia in termini di rendimento.

Per quanto riguarda i tassi di mercato, l'Euribor a tre mesi, in diminuzione dal 2,96% di dicembre 2002 al 2,15% di dicembre 2003, ha evidenziato in termini medi un ribasso di 99 punti base rispetto all'esercizio 2002, passando dal 3,32% al 2,33%.



Margine di interesse

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
Interessi attivi e proventi assimilati	7.443	8.455	-12,0	8.693
Interessi passivi e oneri assimilati	-3.701	-4.837	-23,5	-4.955
Riclassifica gestionale (1)	-26	35	n.s.	35
Margine di interesse	3.716	3.653	+1,7	3.773

(1) La riclassifica si riferisce al margine di interesse relativo al gruppo Banca IMI che, al fine di una più efficace rappresentazione gestionale dei risultati del Gruppo, viene esposto nella voce "profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni", in quanto strettamente connesso, sotto il profilo operativo, al risultato caratteristico dell'attività di intermediazione in valori mobiliari.

Il rendimento delle attività fruttifere del Gruppo è stato pari al 4,53% e il costo delle passività onerose si è collocato sul 2,20%. Ne è conseguito uno spread complessivo pari al 2,33%, sostanzialmente allineato a quello registrato nel 2002. L'operatività con la clientela ha invece generato uno spread medio in aumento di 10 punti base.

Le giacenze medie delle attività fruttifere del Gruppo hanno presentato una crescita del 4,5% rispetto all'esercizio 2002, nonostante la riduzione del 10,5% evidenziata dal portafoglio titoli per effetto delle misure di razionalizzazione intraprese dalla funzione centralizzata Finanza di Gruppo. La favorevole evoluzione dell'aggregato complessivo è stata determinata dall'incremento dei crediti a clientela (+2,9%) e dei pronti contro termine (+80%). Dal lato del passivo si è verificata una crescita delle passività onerose medie pari al 5,2%, favorita dall'espansione dell'interbancario e dei pronti contro termine; i volumi medi di raccolta da clientela hanno invece registrato una fles-

sione dello 0,8% attribuibile al calo della provvista in titoli (-5,8%), solo in parte compensato dall'aumento degli altri debiti verso clientela (+2,9%).

Il margine di intermediazione

Il margine di intermediazione del Gruppo si è attestato nel 2003 a 7.482 milioni di euro, in aumento del 5,9% rispetto all'esercizio precedente.

Tale dinamica è riconducibile, oltre che all'incremento del margine di interesse, al favorevole sviluppo delle commissioni e dei profitti da operazioni finanziarie. Per contro si è registrata una flessione degli utili di società valutate al patrimonio netto e dei dividendi su partecipazioni.

Le commissioni nette del Gruppo nel 2003 sono ammontate a 3.036 milioni di euro, in crescita dell'8,6% rispetto

Analisi giacenze medie e tassi di interesse

	Esercizio 2003		Esercizio 2002 pro-forma		Esercizio 2002	
	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)
Attività fruttifere di interessi	155.977	4,53	149.297	5,31	157.066	5,20
- crediti verso clientela	116.659	5,17	113.369	5,83	118.868	5,66
- crediti verso banche	12.452	2,09	10.961	3,21	12.120	3,29
- titoli	14.528	3,17	16.240	4,16	17.351	4,32
- pronti contro termine	10.787	2,35	5.992	3,09	5.992	3,09
- altre attività fruttifere	1.551	3,74	2.735	3,66	2.735	3,66
Attività non fruttifere di interessi (1)	47.004		53.313		50.299	
Totale attività	202.981		202.610		207.365	
Passività onerose di interessi	152.223	2,20	144.687	2,95	149.287	2,94
- raccolta diretta da clientela	110.360	2,03	111.196	2,79	115.020	2,76
- debiti verso clientela	66.822	1,14	64.957	1,54	66.888	1,53
- debiti rappresentati da titoli	43.538	3,39	46.239	4,54	48.132	4,47
- debiti verso banche	24.177	2,38	18.802	2,88	19.643	3,03
- pronti contro termine	11.214	2,21	8.723	3,34	8.671	3,34
- passività subordinate	6.472	4,39	5.966	5,62	5.953	5,59
Passività non onerose di interessi (1)	39.909		47.077		47.343	
Patrimonio netto	10.849		10.846		10.735	
Totale passività e patrimonio netto	202.981		202.610		207.365	

(1) Il dato include le giacenze medie del gruppo Banca IMI, coerentemente con la riclassifica gestionale dei relativi interessi attivi e passivi.

all'anno precedente. La dinamica di tale aggregato, in parte ascrivibile alla ripresa dei mercati finanziari, è risultata in progressivo miglioramento da inizio anno.

Il trend crescente dei ricavi commissionali è riscontrabile in tutti i comparti. L'area gestione, intermediazione e consulenza ha evidenziato un aumento del 6,2% per effetto del buon andamento dei ricavi da intermediazione mobiliare, custodia titoli e valute (+12,1%) e delle commissioni relative al risparmio gestito (+5%). Queste ultime, che avevano registrato variazioni tendenziali negative in corso d'anno, hanno mostrato un progressivo recupero, riconducibile all'evoluzio-

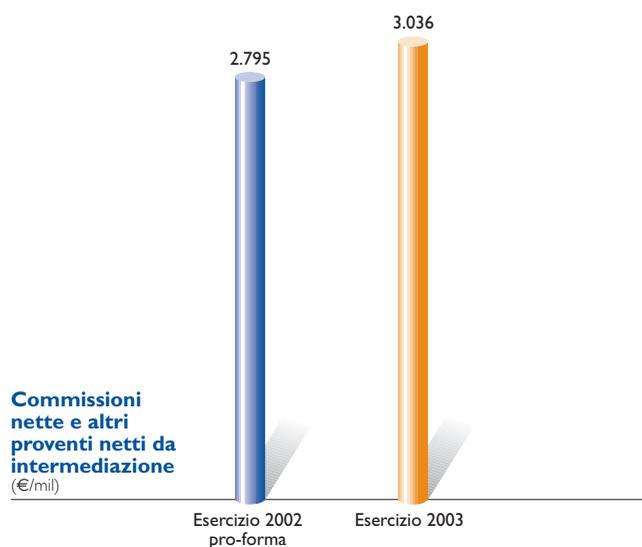
ne degli stock di risparmio gestito. L'incidenza di tali commissioni sull'aggregato totale è tuttavia calata dal 50,4% del 2002 al 48,7% del 2003. Tra gli altri ricavi commissionali, l'area finanziamenti e garanzie, l'area depositi e conti correnti e le altre commissioni e proventi netti da intermediazione hanno presentato aumenti compresi tra il 13% e il 15%.

Complessivamente nel 2003 le commissioni nette del Gruppo hanno presentato un'incidenza del 65,9% sulle spese amministrative e del 106,9% sulle spese per il personale, registrando un significativo miglioramento rispetto all'esercizio precedente in termini di copertura dei costi operativi.

Nell'esercizio i profitti da operazioni finanziarie e i dividendi su azioni sono stati pari a 447 milioni di euro, in crescita del 47% rispetto al 2002. Alla formazione di tali ricavi hanno contribuito per oltre due terzi i proventi generati dall'attività di intermediazione in titoli, cambi e derivati di Banca IMI e della Capogruppo. Entrambe hanno beneficiato dei ricavi rivenienti dall'attività di collocamento di prodotti derivati di tasso e di cambio per le imprese, strutturati da Banca IMI e distribuiti dalla rete commerciale.

Gli utili delle società valutate al patrimonio netto e i dividendi su partecipazioni, pari a 283 milioni di euro, hanno presentato complessivamente una diminuzione del 9,9% rispetto all'esercizio precedente. In particolare:

- gli utili delle società valutate al patrimonio netto si sono attestati a 197 milioni di euro a fronte dei 159 milioni del 2002. L'aumento è principalmente ascrivibile ai risul-



Margine di intermediazione

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
Margine di interesse	3.716	3.653	+1,7	3.773
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.036	2.795	+8,6	2.809
- area gestione, intermediazione e consulenza	1.776	1.673	+6,2	1.673
- risparmio gestito	1.479	1.408	+5,0	1.387
- intermediazione mobiliare e custodia titoli, valute	297	265	+12,1	286
- area finanziamenti e garanzie	281	248	+13,3	245
- area servizi di incasso e pagamento	239	229	+4,4	227
- area depositi e conti correnti	488	425	+14,8	438
- altre commissioni e proventi netti da intermediazione	252	220	+14,5	226
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	447	304	+47,0	286
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	283	314	-9,9	292
Margine di intermediazione	7.482	7.066	+5,9	7.160

tati delle compagnie di assicurazione di Sanpaolo IMI Wealth Management, delle partecipazioni di minoranza in società esattoriali, nonché al venir meno dei risultati negativi di alcune partecipazioni minori;

- i dividendi corrisposti al Gruppo da partecipazioni di minoranza non incluse nel perimetro di consolidamento sono risultati pari a 86 milioni di euro, a fronte dei 155 milioni incassati nel 2002, che scontavano componenti non ripetibili.

Il risultato di gestione

Il risultato di gestione è stato pari a 2.717 milioni di euro, il 16,4% in più rispetto all'esercizio 2002.

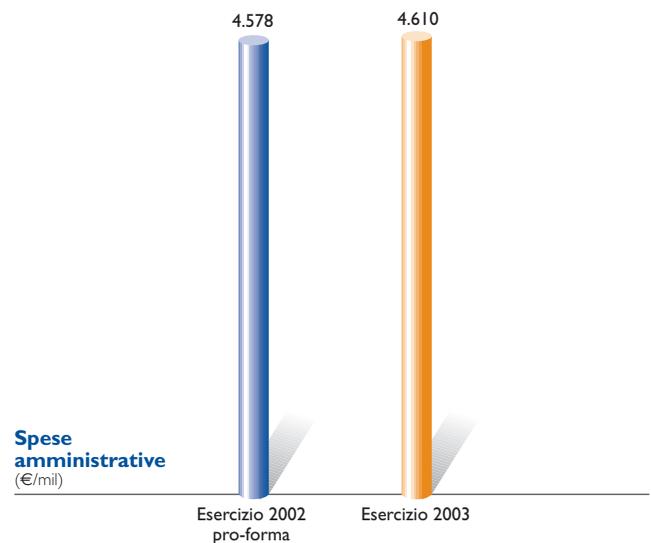
Il presidio della dinamica delle spese amministrative ha consentito al Gruppo di ammortizzare l'impatto non trascurabile degli oneri di integrazione e ristrutturazione conseguenti alle operazioni di espansione del Gruppo intervenute negli ultimi anni.

Le spese amministrative sono ammontate a 4.610 milioni di euro, a fronte dei 4.578 milioni sostenuti nell'esercizio 2002. L'incremento annuo dello 0,7%, significativamente inferiore al tasso di inflazione (2,7%), è riconducibile alla crescita delle spese per il personale; sono invece rimaste pressoché invariate le altre spese amministrative e le imposte indirette e tasse.

Le spese per il personale, nonostante gli aumenti indotti dal contratto collettivo nazionale di lavoro (scaduto, per la

parte economica, a fine 2003), hanno presentato un aumento contenuto, pari all'1%, attestandosi a 2.841 milioni di euro. Tale risultato è stato conseguito grazie alle azioni di contenimento e ottimizzazione degli organici, diminuiti del 2,9% in termini medi rispetto all'esercizio 2002. I benefici attesi dalle iniziative di incentivazione all'esodo, anche mediante il ricorso al "Fondo di solidarietà", pur esplicandosi con maggiore intensità a partire dal 2004, hanno cominciato a manifestarsi già nel 2003.

Le altre spese amministrative, pari a 1.512 milioni di euro, si sono attestate su livelli analoghi a quelli dell'esercizio 2002, confermando l'attento presidio delle diverse tipologie di spesa che ha consentito risparmi soprattutto nel-

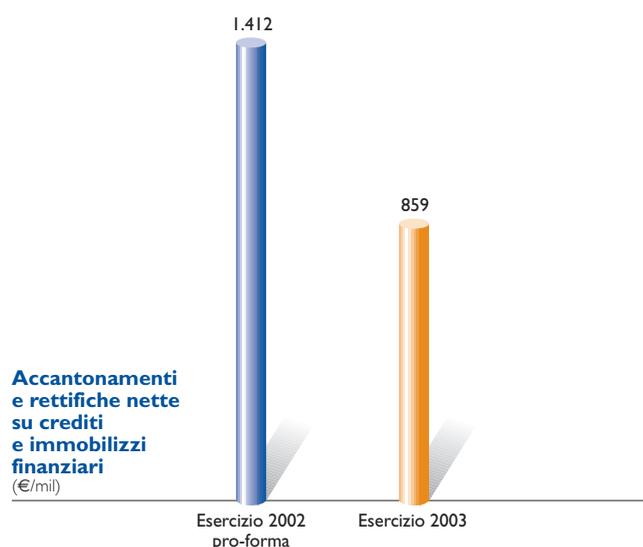


Risultato di gestione

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
Margine di intermediazione	7.482	7.066	+5,9	7.160
Costi operativi	-4.765	-4.732	+0,7	-4.800
- spese amministrative	-4.610	-4.578	+0,7	-4.648
- spese per il personale	-2.841	-2.814	+1,0	-2.856
- altre spese amministrative	-1.512	-1.508	+0,3	-1.528
- imposte indirette e tasse	-257	-256	+0,4	-264
- altri proventi netti	329	354	-7,1	358
- rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	-252	-292	-13,7	-294
- rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	-232	-216	+7,4	-216
Risultato di gestione	2.717	2.334	+16,4	2.360

l'ambito delle spese professionali, generali, promo-pubblicitarie e delle utenze. Riguardo alle altre voci di costo, a fronte di una sostanziale stabilità delle spese immobiliari, si è registrato un aumento delle spese informatiche e dei costi indiretti del personale. La crescita delle spese informatiche è da porre in relazione agli oneri connessi all'unificazione dei sistemi informativi delle reti bancarie nella Macchina Operativa Integrata della Capogruppo (MOI); l'incremento dei costi indiretti del personale è imputabile agli oneri di mobilità e di formazione correlati ai processi in atto, finalizzati all'integrazione delle reti distributive.

Le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali sono ammontate a 484 milioni di euro, a fronte dei 508 milioni del 2002 (-4,7%). La diminuzione è in linea con l'andamento degli investimenti che, pur attestandosi



su livelli elevati, sono risultati inferiori a quelli effettuati nell'esercizio precedente. Una quota rilevante di tali investimenti è stata destinata al potenziamento della capacità elaborativa centrale e all'ammodernamento delle infrastrutture tecnologiche, nell'ambito del progetto di integrazione dei sistemi informativi delle banche reti nella MOI. Sono state inoltre destinate rilevanti risorse allo sviluppo di nuove applicazioni e di nuovi prodotti e alla riorganizzazione e specializzazione della rete commerciale.

Il cost / income ratio è passato dal 65,1% al 61,9%, in miglioramento di oltre 3 punti percentuali rispetto all'esercizio 2002 per effetto della favorevole dinamica dei ricavi.

L'utile ordinario

L'utile ordinario del Gruppo è risultato pari a 1.700 milioni di euro, a fronte dei 704 milioni realizzati nel 2002.

Gli ammortamenti dei disavanzi di fusione e delle differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto, pari a 158 milioni di euro, sono risultati inferiori del 27,5% rispetto al valore contabilizzato nel precedente esercizio. Tale riduzione è principalmente riconducibile al completamento, a fine 2002, dell'ammortamento decennale dell'avviamento relativo all'incorporazione dell'ex Banca Provinciale Lombarda e dell'ex Banco Lariano. Il conto economico 2002 scontava inoltre l'iscrizione di rettifiche di valore sulle differenze positive di consolidamento relative al raggruppamento francese Fideuram Wargny.

Gli accantonamenti e le rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie si sono attestati nel 2003 a 859 milio-

Altre spese amministrative

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
Spese informatiche	426	401	+6,2	404
Spese immobiliari	289	291	-0,7	294
Spese generali	268	277	-3,2	279
Spese professionali e assicurative	260	282	-7,8	287
Utenze	87	90	-3,3	93
Spese promo-pubblicitarie e di marketing	91	93	-2,2	96
Costi indiretti del personale	91	74	+23,0	75
Altre spese amministrative	1.512	1.508	+0,3	1.528

ni di euro, con un calo del 39,2% rispetto ai 1.412 milioni dell'esercizio 2002. Tale riduzione è in larga parte attribuibile alla ripresa di valore della partecipazione in Santander Central Hispano (SCH), a fronte della rettifica che aveva inciso in misura rilevante sul conto economico del 2002.

Gli accantonamenti al fondo rischi e oneri sono stati pari a 195 milioni di euro, inferiori ai 261 milioni dell'esercizio 2002. La riduzione è principalmente correlata alla rideterminazione dell'onere potenziale per la rinegoziazione dei mutui per l'edilizia agevolata (art. 29 della Legge 133/99), in base ai termini applicativi fissati dal Governo con il Decreto Ministeriale del 31/3/2003. Va inoltre considerato che nel 2002 erano stati stanziati da Banca Fideuram gli oneri di ristrutturazione una tantum per l'integrazione con Banca Sanpaolo Invest.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore su crediti, derivanti dall'adeguamento ai valori di presunto realizzo di specifiche posizioni e dalla copertura del rischio fisiologico sui crediti in bonis, comprendono l'accantonamento (273 milioni di euro) del 90% dell'esposizione nei confronti del gruppo Parmalat e l'accantonamento (10 milioni) finalizzato alla svalutazione integrale dell'esposizione di cassa verso il gruppo Cirio. L'ammontare complessivo degli accantonamenti e rettifiche su crediti è stato superiore a quello apposto nel 2002 (724 milioni di euro contro 590 milioni).

La valutazione delle immobilizzazioni finanziarie ha determinato riprese di valore nette per 60 milioni di euro, rispetto ai 561 milioni di rettifiche nette relativi all'esercizio 2002.

Le partecipazioni hanno fatto registrare riprese di valore nette per 66 milioni mentre sui titoli immobilizzati sono state appostate rettifiche per 6 milioni. Per quanto riguarda il portafoglio partecipativo si segnala l'apprezzamento del titolo SCH che, in base al prezzo medio degli ultimi sei mesi (8,075 euro), ha prodotto una ripresa di valore pari a 215 milioni di euro (a fronte della rettifica di 399 milioni del 2002). La rettifica di valore della partecipazione in H3G ha comportato l'iscrizione di una minusvalenza di 105 milioni, corrispondente alla quota di competenza del Gruppo della perdita stimata nell'anno per la compagnia telefonica. Infine, l'adeguamento dell'interessenza in FIAT alla media dei valori di mercato del mese di dicembre (6,397 euro) ha determinato la contabilizzazione di una minusvalenza di 12 milioni di euro nel conto economico dell'esercizio.

L'utile netto

Sulla formazione dell'utile netto, pari a 972 milioni di euro, hanno pesato per 32 milioni gli oneri straordinari netti, valore che si raffronta ai 320 milioni di proventi netti ascrivibili alla gestione straordinaria nel 2002.

Il flusso di oneri straordinari netti dell'esercizio comprende:

- 475 milioni di euro di accantonamenti per esodi del personale, in gran parte riconducibili al "Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito";

Utile ordinario

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
	(€/mil)	(€/mil)		(€/mil)
Risultato di gestione	2.717	2.334	+16,4	2.360
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-158	-218	-27,5	-212
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-859	-1.412	-39,2	-1.426
- accantonamenti per rischi e oneri	-195	-261	-25,3	-261
- rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-724	-590	+22,7	-604
- svalutazioni nette	-972	-723	+34,4	-742
- accantonamenti netti per garanzie e impegni	6	-67	n.s.	-68
- riprese da incasso	242	200	+21,0	206
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	60	-561	n.s.	-561
- svalutazioni nette di partecipazioni	66	-539	n.s.	-539
- svalutazioni nette di titoli immobilizzati	-6	-22	-72,7	-22
Utile ordinario	1.700	704	+141,5	722

- 16 milioni di oneri per l'adesione al condono fiscale; tale cifra corrisponde a parte dell'esborso complessivo del Gruppo, che include anche 11 milioni relativi alle controllate assicurative, i cui risultati sono recepiti in bilancio con il criterio della valutazione al patrimonio netto, e 20 milioni a fronte dei quali sono stati utilizzati fondi imposte preesistenti;
- 320 milioni di utili da cessione di partecipazioni, di cui 240 milioni riconducibili alla vendita della quota di maggioranza del capitale (60%) di Banque Sanpaolo e 44 milioni alla cessione della prima tranche (20%) di Finconsumo Banca;
- 84 milioni di proventi derivanti dal rilascio di fondi per oneri potenziali risultati eccedenti, principalmente nell'ambito della rinegoziazione dei mutui per l'edilizia agevolata.

Il flusso dell'esercizio 2002 era stato prevalentemente caratterizzato dal realizzo di partecipazioni e da utilizzi di fondi ritenuti eccedenti in base ai relativi conteggi attuariali, nonché da realizzi attinenti il patrimonio immobiliare.

Le imposte sul reddito dell'esercizio, quantificate in 657 milioni di euro, hanno determinato un tax rate per il Gruppo pari al 39,4%, inferiore a quello registrato nel 2002 (43,3%). Il miglioramento è riconducibile alla diminuzione di due punti percentuali dell'aliquota IRPEG e di mezzo punto dell'aliquota IRAP, nonché alla più elevata presenza di utili tassati ad aliquote ridotte o proventi non soggetti ad IRAP, quali riprese di valore su partecipazioni, utili da cessione di partecipazioni e dividendi, che hanno controbilanciato l'indeducibilità ai fini IRAP degli oneri per l'incentivazione all'esodo.

Utile netto

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (€/mil)
Utile ordinario	1.700	704	+141,5	722
Risultati straordinari netti	-32	320	n.s.	296
- utili netti da realizzo partecipazioni	320	149	+114,8	149
- altri risultati straordinari netti	-352	171	n.s.	147
Utile lordo	1.668	1.024	+62,9	1.018
Imposte sul reddito del periodo	-657	-443	+48,3	-450
Variazione fondo per rischi bancari generali	9	363	-97,5	364
Utile di pertinenza di terzi	-48	-43	+11,6	-43
Utile netto	972	901	+7,9	889

Il valore intrinseco del portafoglio assicurativo vita

L'utile netto del Gruppo include il risultato netto consolidato di Sanpaolo Vita e delle società incluse nel suo perimetro di consolidamento (Sanpaolo Life, Noricum Vita, Egida Assicurazioni e Universo Servizi) nonché di Fideuram Vita; in particolare:

- il risultato consolidato di Sanpaolo Vita ha contribuito all'utile netto di Gruppo per 79,5 milioni di euro;
- Fideuram Vita ha registrato un utile netto di 35,5 milioni di euro.

Per comprendere appieno il significato di tali risultati è bene ricordare che un indicatore maggiormente rappresentativo dell'andamento della gestione di una compagnia assicurativa vita è costituito dall'incremento registrato in un esercizio dal cosiddetto valore intrinseco (embedded value). Il valore intrinseco è infatti una stima, determinata secondo tecniche attuariali, del valore economico di una compagnia a portafoglio chiuso, prescindendo cioè da qualsiasi valore attribuibile alla produzione futura; esso è inteso quale somma di due elementi:

- il patrimonio netto rettificato a valori di mercato della compagnia alla data della valutazione;
- il valore del portafoglio polizze in essere alla data della valutazione, calcolato come valore attuale degli utili, dopo le imposte, che il portafoglio in vigore genererà su base probabilistica nel corso degli anni fino alla sua naturale estinzione, corretto del costo di mantenimento del capitale necessario per il rispetto del vincolo del margine di solvibilità.

Il calcolo del valore intrinseco del business assicurativo vita al 31 dicembre 2003 è stato effettuato con l'assistenza delle divisioni attuariali di primaria società di consulenza, secondo i seguenti criteri:

- propedeutici alla valutazione del portafoglio in vigore sono stati l'esame tecnico attuariale del portafoglio contratti, detenuto dalle compagnie, nonché la formulazione degli scenari operativi futuri attesi, dei quali costituiscono elementi di rilievo le ipotesi assunte in ordine ai rendimenti degli attivi, all'andamento della mortalità, ai costi di gestione del portafoglio in valutazione, al trend degli abbandoni prematuri per cause anomale e delle opzioni esercitate dalla clientela, al carico fiscale;
- successivamente, dal confronto effettuato con l'ausilio di procedimenti attuariali di generale condivisione, tra

gli scenari operativi presi a riferimento nel computo dei premi relativi al portafoglio in essere, e gli scenari attesi, come sopra formulati, è stata ricavata la successione dei valori stimati degli utili che il portafoglio genererà nei singoli anni di vita residua, al netto degli oneri fiscali e del costo opportunità connesso al mantenimento del margine di solvibilità;

- questa successione di valori è stata poi attualizzata applicando un tasso di sconto pari al rendimento di un investimento privo di rischio, maggiorato per tenere conto dell'aleatorietà del flusso di utili come sopra determinato, connessa all'incertezza che le ipotesi operative formulate trovino puntuale rispondenza nella gestione reale.

Le ipotesi considerate nella formulazione degli scenari operativi futuri attesi sottendono le caratteristiche dei portafogli delle diverse compagnie. In particolare, per quanto concerne i tassi di rendimento delle attività, per Sanpaolo Vita (gestioni separate) è stato utilizzato un tasso del 4,21% nei primi cinque anni e del 4,12% nei successivi; per Sanpaolo Life (gestioni unit linked) è stato considerato un tasso costante del 4,80%; per Noricum Vita è stato utilizzato un tasso costante del 4,10% sia per le gestioni separate che per le unit linked; per Fideuram Vita un tasso del 4,55% per le gestioni separate, del 4,95% per le gestioni unit linked con garanzia e del 4,85% per le gestioni unit linked senza garanzia. In ordine ai tassi di attualizzazione, sia per le Compagnie del perimetro Sanpaolo Wealth Management che per Fideuram Vita è stato considerato un tasso pari al 7,25%.

Su tali basi è stata effettuata una stima dell'incremento registrato nel 2003 dal valore intrinseco a livello di Gruppo insito nel business assicurativo vita, considerando cioè oltre alla componente implicita nelle compagnie vita, anche la parte di valore allocata presso le altre società del Gruppo alle quali le compagnie riconoscono commissioni di vendita, gestione o di mantenimento. I risultati della stima sono riportati nella tabella della pagina seguente.

Si precisa che il valore intrinseco del business assicurativo vita in essere nelle società del Gruppo che percepiscono dalle compagnie commissioni di vendita, gestione o di mantenimento è stato stimato come valore attuale degli utili specifici, al netto dei costi e dopo le imposte, che tali società registreranno sul portafoglio polizze in essere fino alla loro soluzione contrattuale.

La variazione del valore intrinseco nell'esercizio 2003 stimabile per il business assicurativo vita del Gruppo è stata di 299 milioni di euro per l'operatività effettuata dal

Wealth Management, e di 264 milioni di euro per Banca Fideuram. Il valore aggiunto dell'anno, considerando i dividendi distribuiti dalle compagnie a società del Gruppo

(al netto degli aumenti di capitale) e le provvigioni, è risultato di 324 milioni di euro per il Wealth Management e di 237 milioni di euro per Banca Fideuram.

Valore intrinseco del business assicurativo vita

	Business assicurativo vita Wealth Management (€/mil)	Business assicurativo vita Banca Fideuram (€/mil)
Valore intrinseco al 31/12/2002	899	844
Valore intrinseco al 31/12/2003	1.198	1.108
Variazione del valore intrinseco intervenuta nel 2003	299	264
<i>di cui: valore aggiunto della nuova produzione</i>	<i>242</i>	<i>206</i>
<i>polizze nuove esclusa la migrazione (1)</i>		<i>95</i>
<i>polizze nuove derivanti dalla migrazione</i>		<i>50</i>
<i>polizze nuove derivanti dalla trasformazione</i>		<i>61</i>
Dividendi distribuiti	26	4
Aumento di capitale / versamenti in conto capitale	-87	-31
Provvigioni dell'anno (al netto dei costi della rete e delle imposte)	86	-
Valore aggiunto dell'anno	324	237

(1) Inclusa la nuova produzione derivante dalla rete Sanpaolo Invest.

Le grandezze operative e la struttura

Le attività gestite per conto della clientela

A fine dicembre 2003 le attività finanziarie della clientela si sono attestate a 368 miliardi di euro, in crescita del 4,4% rispetto al valore registrato a fine 2002.

La raccolta indiretta ha evidenziato un incremento del 7,8% su base annua. Tale dinamica è principalmente attribuibile al positivo andamento dei mercati finanziari che si è riflesso sia in nuove sottoscrizioni sia nella rivalutazione dello stock esistente. La raccolta diretta ha per contro registrato una leggera flessione.

Il risparmio gestito e amministrato

A fine 2003 i volumi di risparmio gestito si sono attestati a 143,7 miliardi di euro, in aumento dell'8,1% rispetto a fine 2002. L'incremento netto dell'anno, pari a 10,8 miliardi di euro, è riconducibile per 7,8 miliardi al flusso di raccolta netta e per 3 miliardi alla rivalutazione degli stock.

Nell'ambito dei diversi prodotti, i fondi comuni di investimento e le gestioni patrimoniali in fondi si sono attestati a 102,7 miliardi di euro, in crescita del 4,9% da inizio anno, grazie ad un flusso di raccolta netta di 2,7 miliardi e a un positivo effetto performance. L'andamento dei mercati finanziari, in ripresa solo da marzo, ha indotto la clientela a preferire tipologie di prodotti a minor profilo di rischio nella prima parte dell'anno, con un ritorno ai fondi azionari soltanto verso fine esercizio. Come risultato di tali scelte, la ripartizione per tipologia di

Attività finanziarie della clientela

	31/12/2003		31/12/2002 pro-forma		Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002	
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%		Importo (€/mil)	%
Risparmio gestito	143.711	39,0	132.931	37,7	+8,1	131.515	36,9
Risparmio amministrato	92.610	25,2	86.244	24,5	+7,4	87.717	24,6
Raccolta diretta	131.721	35,8	133.236	37,8	-1,1	137.049	38,5
Attività finanziarie della clientela	368.042	100,0	352.411	100,0	+4,4	356.281	100,0

Risparmio gestito

	31/12/2003		31/12/2002 pro-forma		Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002	
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%		Importo (€/mil)	%
Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	102.738	71,5	97.982	73,7	+4,9	94.918	72,2
Gestioni patrimoniali mobiliari	7.437	5,2	8.586	6,5	-13,4	9.443	7,2
Riserve tecniche vita	33.536	23,3	26.363	19,8	+27,2	27.154	20,6
Risparmio gestito	143.711	100,0	132.931	100,0	+8,1	131.515	100,0

Variazione dello stock di risparmio gestito

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 pro-forma (€/mil)	Esercizio 2002 (€/mil)
Raccolta netta del periodo	7.748	3.175	3.197
- Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	2.659	-3.716	-3.641
- Gestioni patrimoniali mobiliari	-1.251	-687	-853
- Polizze vita	6.340	7.578	7.691
Effetto performance	3.032	-9.849	-10.161
Variazione dello stock di risparmio gestito	10.780	-6.674	-6.964

fondi al 31 dicembre 2003 evidenzia una ricomposizione dai fondi bilanciati a favore dei fondi azionari, obbligazionari e di liquidità. A fine 2003 il Gruppo SANPAOLO IMI occupava la prima posizione sul mercato domestico, con una quota del 21,1%, in linea con i livelli registrati a fine dicembre 2002.

Nel 2003 il ramo assicurativo vita ha confermato il percorso di crescita già evidenziato nel precedente esercizio; le riserve tecniche vita, pari a 33,5 miliardi di euro, sono cresciute del 27,2%, beneficiando di una raccolta netta di 6,3 miliardi. Le polizze index linked e unit linked hanno rappresentato una delle forme di investimento privilegiate dalla clientela che affida i propri risparmi a gestori professionisti.

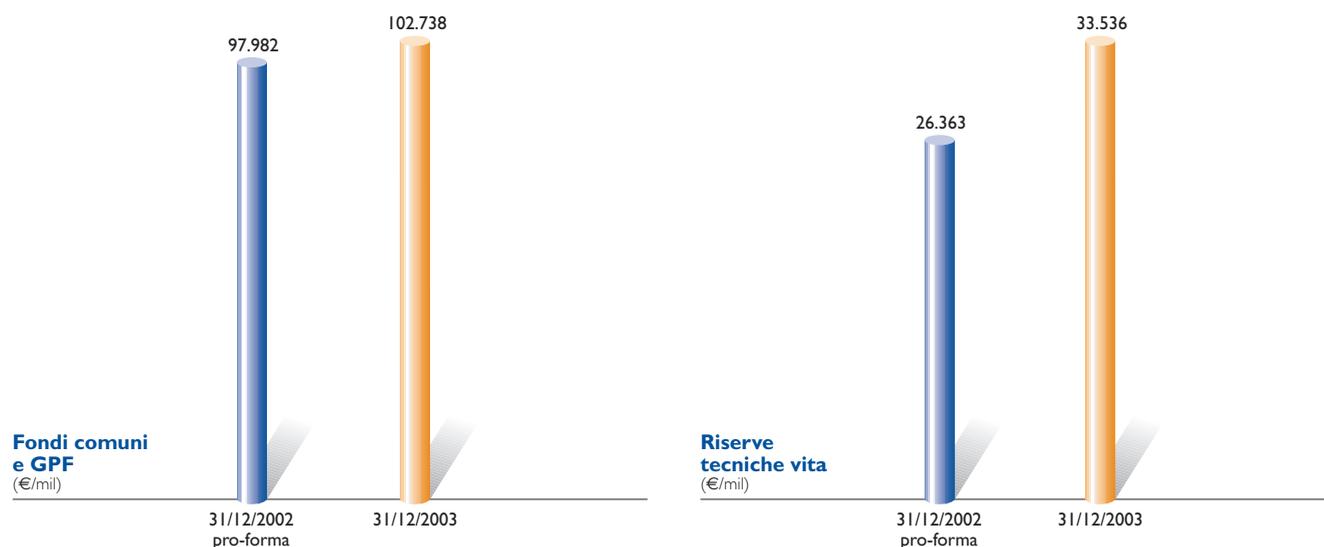
Anche le consistenze di risparmio amministrato hanno mostrato una dinamica positiva, attestandosi a fine 2003 a 92,6 miliardi di euro, con una crescita annua del 7,4%.

La raccolta diretta

La raccolta diretta da clientela, pari a fine dicembre 2003 a 131,7 miliardi di euro, ha presentato una flessione dell'1,1%

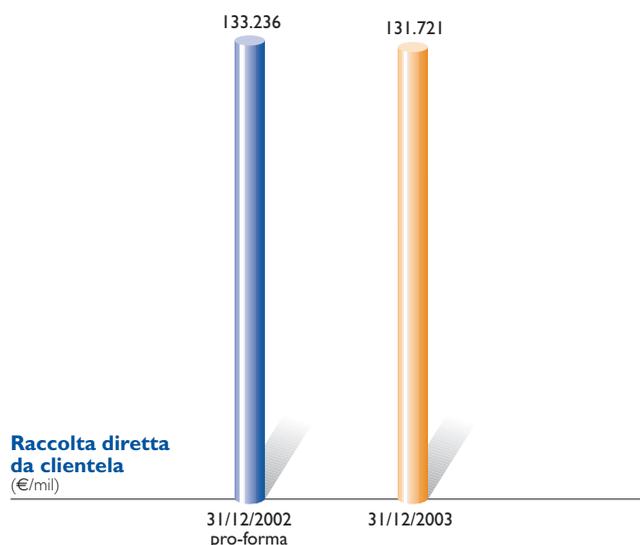
sui dodici mesi per effetto di andamenti divergenti delle varie componenti. Più in dettaglio, sono risultati in calo i conti correnti e depositi (-0,8%), i commercial paper (-7,2%) e i pronti contro termine (-19,7%). Per contro hanno evidenziato una variazione annua positiva i certificati di deposito (+26,6%), grazie agli elevati collocamenti di certificati in valuta effettuati dalla filiale di Londra della Capogruppo, e le obbligazioni emesse da società del Gruppo (+2,1%).

La raccolta delle Reti Bancarie Domestiche, che rappresenta circa due terzi della raccolta diretta del Gruppo, ha evidenziato un trend cedente (-1,7%), riconducibile principalmente alla Rete Sanpaolo e Consumer Banking e a Banca OPI; è stato altresì negativo l'andamento delle componenti atipiche dell'aggregato, caratterizzate da maggiore volatilità, segnatamente la provvista da controparti estere e tramite pronti contro termine di Banca IMI (settore Wealth Management e Financial Markets) e, in misura minore, i depositi delle filiali estere della Capogruppo (settore Attività Internazionali). In crescita del 16,9% è stata per contro la provvista in titoli effettuata dalla Finanza di Gruppo (Funzioni Centrali).



Composizione dei fondi comuni per tipologia

	31/12/2003 (%)	31/12/2002 pro-forma (%)	31/12/2002 (%)
Azionari	23,6	22,5	22,3
Bilanciati	7,4	10,2	10,9
Obbligazionari	41,5	40,3	39,7
Liquidità	27,5	27,0	27,1
Totale fondi comuni del Gruppo	100,0	100,0	100,0



A fine anno la quota di raccolta diretta del Gruppo sul mercato domestico è stata pari al 10,2%, in diminuzione rispetto al 10,7% rilevato al termine del precedente esercizio.

Gli impieghi creditizi a clientela

La consistenza degli impieghi netti a clientela del Gruppo, esclusi i crediti in sofferenza e i finanziamenti alla SGA (società nella quale sono stati trasferiti i crediti problematici dell'ex Banco di Napoli), si è attestata a 122,4 miliardi di euro, in aumento dello 0,6% da fine 2002. Tale variazione è il risultato di una vivace dinamica dei crediti a medio/lungo termine, in crescita dell'8,2%, cui si contrappone la flessione di quelli a breve (-11%).

Raccolta diretta da clientela

	31/12/2003 (€ mil)	31/12/2002 pro-forma (€ mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€ mil)
Conti correnti e depositi	68.373	68.894	-0,8	70.313
Certificati di deposito	7.149	5.646	+26,6	7.310
Obbligazioni	39.979	39.161	+2,1	39.447
Commercial paper	3.766	4.057	-7,2	4.139
Pronti contro termine e prestito di titoli	10.073	12.543	-19,7	12.917
Altra raccolta	2.381	2.935	-18,9	2.923
Raccolta diretta da clientela	131.721	133.236	-1,1	137.049

Raccolta diretta da clientela per Settori di Attività

	31/12/2003 (€ mil)	31/12/2002 pro-forma (€ mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€ mil)
Reti Bancarie Domestiche	87.064	88.533	-1,7	88.356
- Rete Sanpaolo e Consumer Banking (1)	52.783	53.722	-1,7	37.799
- Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	10.280	9.797	+4,9	9.797
- Cassa di Risparmio in Bologna	6.875	7.122	-3,5	7.122
- Cassa di Risparmio di Venezia	4.427	4.142	+6,9	4.142
- Friulcassa	2.977	2.826	+5,3	2.826
- Banca Popolare dell'Adriatico	2.571	2.481	+3,6	2.481
- Banca OPI	5.557	6.587	-15,6	4.615
- altre Aree di Affari	1.594	1.856	-14,1	19.574
Personal Financial Services	3.581	3.901	-8,2	3.901
Wealth Management e Financial Markets	10.365	13.427	-22,8	13.370
Attività Internazionali (2)	3.198	3.838	-16,7	7.956
Funzioni Centrali	27.513	23.537	+16,9	23.466
Raccolta diretta da clientela	131.721	133.236	-1,1	137.049

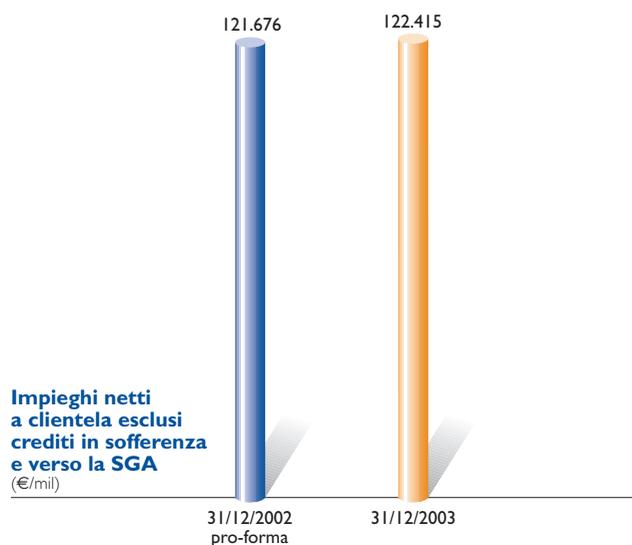
(1) I dati al 31/12/2003 e al 31/12/2002 pro-forma includono la Rete Italia ex Banco di Napoli, compresa nelle altre Aree di Affari al 31/12/2002.

(2) Il dato al 31/12/2002 include Banque Sanpaolo.

Nel comparto degli impieghi a medio/lungo termine è proseguito il buon andamento dei finanziamenti destinati al settore retail: le erogazioni di mutui fondiari alle famiglie delle reti bancarie del Gruppo sono state pari a 3,9 miliardi di euro, circa il 22% in più rispetto al precedente esercizio. La significativa presenza delle banche del Gruppo nel settore ha tratto vantaggio dalla favorevole evoluzione del mercato immobiliare italiano nel 2003, confermata dall'incremento delle quotazioni medie degli immobili ad uso abitativo e del numero di compravendite. Positivo è stato altresì l'andamento dei crediti al settore opere pubbliche e infrastrutture erogati da Banca OPI, la cui consistenza è salita a 18,7 miliardi di euro, con un incremento annuo dell'11,8%.

Dall'analisi degli impieghi per controparte emerge l'accresciuta propensione all'indebitamento da parte delle famiglie, favorita anche dal livello estremamente contenuto dei tassi. Si rileva infatti una crescita dei finanziamenti destinati alle famiglie consumatrici pari all'8,3%; positiva anche la dinamica dei finanziamenti a Stati ed enti pubblici (+2,8%). I crediti alle famiglie produttrici e imprese non finanziarie sono risultati stazionari (+0,4%), mentre hanno presentato una contrazione i crediti alle imprese finanziarie (-16,9%).

I crediti erogati dalla rete estera del Gruppo si sono attestati a 7,5 miliardi di euro, in calo del 15,4%; tale andamento deriva della maggiore selettività che ha consentito di ridurre il profilo di rischio nei confronti delle controparti corporate, nonché dall'effetto cambi riconducibile alla svalutazione del dollaro, della sterlina e dello yen nei confronti dell'euro.



Impieghi a clientela

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Impieghi a breve termine	42.815	48.105	-11,0	48.637
Impieghi a medio/lungo termine	79.600	73.571	+8,2	75.478
Impieghi a clientela esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA	122.415	121.676	+0,6	124.115
Crediti in sofferenza	1.171	1.249	-6,2	1.334
Crediti verso la SGA	1.013	1.252	-19,1	1.252
Impieghi a clientela	124.599	124.177	+0,3	126.701

Impieghi a clientela per controparte

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Impieghi a famiglie consumatrici	24.962	23.042	+8,3	24.586
Impieghi a famiglie produttrici e imprese non finanziarie	74.732	74.425	+0,4	73.680
Impieghi ad imprese finanziarie	10.222	12.304	-16,9	13.985
Impieghi a Stati ed enti pubblici (1)	13.826	13.454	+2,8	13.481
Impieghi ad altri operatori	857	952	-10,0	969
Impieghi a clientela	124.599	124.177	+0,3	126.701

(1) Esclusi i finanziamenti ad aziende municipalizzate in capo a Banca OPI, ricompresi tra gli impieghi a imprese non finanziarie.

La citata crescita complessiva degli impieghi a clientela esclusi i crediti in sofferenza e verso la SGA è il risultato di andamenti differenziati all'interno dei diversi Settori di

Attività del Gruppo. In particolare si segnala un aumento dei finanziamenti erogati dalle Reti Bancarie Domestiche (+2,9%), trainato dalle reti commerciali e da Banca OPI,

Impieghi a clientela per forma tecnica

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Impieghi a famiglie consumatrici	24.962	23.042	+8,3	24.586
- Impieghi della rete Italia	24.708	22.876	+8,0	23.260
- <i>conti correnti</i>	1.588	1.752	-9,4	1.736
- <i>prestiti personali</i>	3.164	2.865	+10,4	3.360
- <i>mutui</i>	18.026	16.477	+9,4	16.390
- <i>altri impieghi</i>	1.930	1.782	+8,3	1.774
- Impieghi della rete estera	254	166	+53,0	1.326
Impieghi a famiglie produttrici, imprese, Stati, enti pubblici e altri	99.637	101.135	-1,5	102.115
- Impieghi della rete Italia	92.398	92.448	-0,1	91.375
- <i>conti correnti</i>	15.482	15.393	+0,6	15.199
- <i>pronti contro termine</i>	856	1.613	-46,9	1.613
- <i>finanziamenti import/export</i>	3.003	2.897	+3,7	2.882
- <i>leasing</i>	4.579	4.048	+13,1	4.090
- <i>mutui</i>	46.123	41.962	+9,9	41.799
- <i>altri impieghi</i>	22.355	26.535	-15,8	25.792
- Impieghi della rete estera	7.239	8.687	-16,7	10.740
Impieghi a clientela	124.599	124.177	+0,3	126.701

Impieghi a clientela per Settori di Attività

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Reti Bancarie Domestiche	112.593	109.446	+2,9	109.518
- Rete Sanpaolo e Consumer Banking (1)	55.240	54.554	+1,3	46.663
- Grandi Gruppi e Finanza Strutturata	11.410	13.017	-12,3	13.061
- Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	9.483	8.567	+10,7	8.567
- Cassa di Risparmio in Bologna	8.606	8.109	+6,1	8.109
- Cassa di Risparmio di Venezia	3.466	3.139	+10,4	3.139
- Friulcassa	2.580	2.412	+7,0	2.412
- Banca Popolare dell'Adriatico	2.479	2.361	+5,0	2.361
- Banca OPI	18.693	16.717	+11,8	14.735
- altre Aree di Affari	636	570	+11,6	10.471
Personal Financial Services	735	576	+27,6	576
Wealth Management e Financial Markets	1.097	3.683	-70,2	3.663
Attività Internazionali (2)	4.639	6.117	-24,2	9.238
Funzioni Centrali	3.351	1.854	+80,7	1.120
Impieghi a clientela esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA	122.415	121.676	+0,6	124.115

(1) I dati al 31/12/2003 e al 31/12/2002 pro-forma includono la Rete Italia ex Banco di Napoli, compresa nelle altre Aree di Affari al 31/12/2002.

(2) Il dato al 31/12/2002 include Banque Sanpaolo.

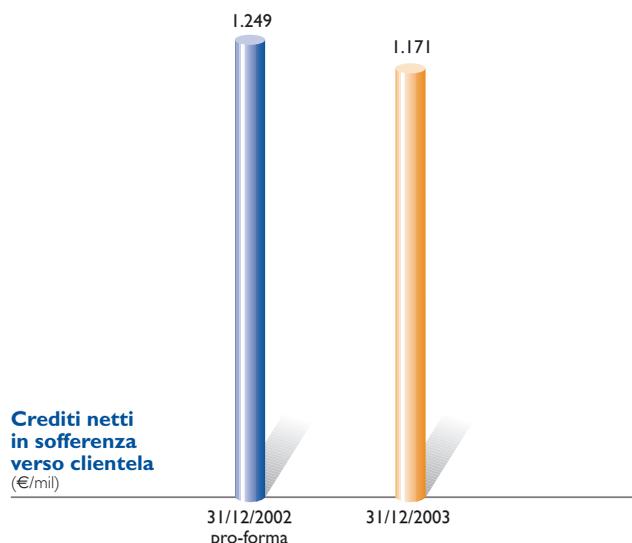
che ha ampiamente compensato il ridimensionamento dell'esposizione verso i grandi gruppi. Dinamiche cedenti hanno altresì evidenziato i crediti dei settori Wealth Management e Financial Markets e Attività Internazionali. Sono risultate in crescita le attività verso clientela della tesoreria, grazie ai pronti contro termine attivi, mentre si sono ridotti i rapporti infrasettoriali. Entrambe le componenti sono posizionate sulle Funzioni Centrali.

A fine 2003 la quota di mercato detenuta dal Gruppo sul territorio nazionale è risultata pari al 10,8% per gli impieghi totali, in lieve diminuzione rispetto all'11,1% di fine 2002. In particolare la quota sugli impieghi a medio/lungo termine si è attestata al 12% e quella sugli impieghi a breve al 9,2%.

La qualità del portafoglio crediti

In un contesto ancora connotato da elementi di incertezza, il Gruppo ha continuato a presidiare attentamente la qualità dell'attivo, estendendo a tutte le reti bancarie rigorosi

criteri di selettività nell'erogazione del credito e politiche di accantonamento prudenziali.



Composizione qualitativa del portafoglio crediti

	31/12/2003		31/12/2002 pro-forma		Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002	
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%		Importo (€/mil)	%
Crediti in sofferenza	1.171	0,9	1.249	1,0	-6,2	1.334	1,1
Crediti incagliati, ristrutturati e in corso di ristrutturazione	1.348	1,1	1.460	1,2	-7,7	1.447	1,1
Crediti verso paesi a rischio	22	0,0	58	0,0	-62,1	59	0,0
Crediti problematici - clientela	2.541	2,0	2.767	2,2	-8,2	2.840	2,2
Crediti in bonis	122.058	98,0	121.410	97,8	+0,5	123.861	97,8
Totale crediti a clientela	124.599	100,0	124.177	100,0	+0,3	126.701	100,0
Crediti in sofferenza e incaglio - banche	-		1		n.s.	1	
Crediti verso paesi a rischio - banche	30		50		-40,0	51	
Totale crediti problematici - clientela e banche	2.571		2.818		-8,8	2.892	

Titoli, posizione interbancaria e contratti derivati

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Titoli immobilizzati	2.935	2.391	+22,8	2.897
Titoli non immobilizzati (1)	22.357	19.015	+17,6	19.694
Totale titoli	25.292	21.406	+18,2	22.591
Impieghi a banche	22.278	21.744	+2,5	22.000
Provvista da organismi bancari internazionali	6.360	5.881	+8,1	5.881
Provvista da altre banche	22.174	18.252	+21,5	18.574
Contratti derivati e operazioni a termine su valute (importo nominale)	560.068	351.044	+59,5	354.244

(1) La voce include le azioni SANPAOLO IMI acquistate da società controllate nell'ambito dell'attività di negoziazione in valori mobiliari.

Al termine dell'esercizio i crediti problematici netti risultavano pari a 2.571 milioni di euro, in calo dell'8,8% sui dodici mesi. In particolare, nell'ambito dei crediti a clientela:

- le sofferenze nette si sono attestare a 1.171 milioni di euro a fronte dei 1.249 milioni di fine 2002 (-6,2%); il rapporto sofferenze nette/impieghi netti a clientela è stato pari allo 0,9%, in riduzione rispetto all'1% del 31 dicembre 2002. La percentuale di copertura sulle sofferenze del Gruppo è salita al 73,2% dal 69,3% di fine esercizio 2002;
- i crediti incagliati, ristrutturati e in corso di ristrutturazione sono risultati pari a 1.348 milioni di euro, in diminuzione del 7,7% rispetto a fine dicembre 2002. La percentuale di copertura è risultata del 33,9% contro il 30% di fine esercizio 2002;
- i crediti non garantiti verso paesi a rischio sono scesi a 22 milioni di euro a fronte dei 58 milioni del 31 dicembre 2002.

Il rapporto tra crediti problematici lordi e impieghi lordi a clientela è rimasto sul livello del 5% registrato nel 2002, a conferma dell'intrinseca stabilità del profilo qualitativo del portafoglio creditizio del Gruppo. A copertura del rischio fisiologico insito nei crediti in bonis è stata posta una dotazione di riserva generica pari, a fine 2003, a 1.102 milioni di euro, corrispondente allo 0,9% del portafoglio in bonis (esclusi i crediti verso la SGA), in linea con il 2002. Tale complessiva dotazione presidia adeguatamente il rischio di deterioramento del merito di credito insito nel portafoglio del Gruppo, con particolare riferimento alle esposizioni di più rilevante dimensione in essere verso taluni specifici settori industriali, ivi incluso quello automobilistico.

L'attività sui mercati finanziari

L'attività di intermediazione e di tesoreria

In linea con l'assetto organizzativo della finanza di Gruppo, ridefinito nel 2002 con la costituzione della tesoreria integrata, nel corso del 2003 la Capogruppo ha proseguito l'attività di accentramento attraverso il ricorso al mercato in favore delle reti bancarie domestiche e in generale delle società del Gruppo per le quali si è ritenuto non ottimale mantenere un accesso diretto. L'ulteriore rafforzamento degli scambi infragruppo ha consentito alla tesoreria la realizzazione di univoche strategie d'intervento nella gestione dei fabbisogni di raccolta/impiego. Sull'interbancario il 63% dei volumi negoziati dalla Capogruppo, al netto degli scambi infragruppo, hanno riguardato operazioni di rac-

colta; una parte significativa dell'ammontare complessivo è stata canalizzata sul circuito telematico e-Mid. Nell'ambito della raccolta a breve termine, circa il 18% del funding è stato effettuato tramite emissioni di certificati di deposito e commercial paper, realizzate attraverso "Programmi di emissione" destinati ai mercati esteri.

Per quanto riguarda la provvista a medio e lungo termine, anch'essa gestita in maniera accentrata presso la Capogruppo in relazione alle esigenze delle banche reti e delle società del Gruppo aderenti al servizio di tesoreria integrata, nel 2003 SANPAOLO IMI ha collocato, tramite il network interno e la rete Sanpaolo Banco di Napoli, titoli per un ammontare pari a 3,3 miliardi di euro, di cui 2,8 miliardi di natura senior e 550 milioni di natura subordinata di secondo (Lower Tier II) e terzo livello (Tier III). Sui mercati internazionali, sono stati collocati titoli per 1,2 miliardi di euro, dei quali 800 milioni di natura senior e 400 milioni di natura subordinata di secondo e terzo livello. Altro funding, per una quota pari a 1,4 miliardi di euro, è stato raccolto sotto forma di private placement o raccolta diretta da banche e organismi internazionali. Le emissioni a medio lungo termine delle banche reti ex Cardine, interamente collocate alla clientela retail tramite il network interno, hanno inoltre generato flussi di raccolta complessivamente pari a 2,5 miliardi di euro.

A fine 2003 il portafoglio titoli del Gruppo si è attestato a 25,3 miliardi di euro, in aumento del 18,2% rispetto alla consistenza pro-forma di fine 2002. La componente immobilizzata si è attestata a 2,9 miliardi di euro, con un'incidenza dell'11,6% sul totale, a fronte dell'11,2% della fine dell'anno precedente (2,4 miliardi di euro).

Il portafoglio di negoziazione di pertinenza della controllata Banca IMI si attestava a fine esercizio a 10,7 miliardi di euro, con un incremento del 62,1% rispetto ai 6,6 miliardi detenuti a fine 2002; esso risultava costituito per il 70,1% da titoli di Stato e di emittenti pubblici UE e per un ulteriore 10,4% da altri titoli obbligazionari.

Il portafoglio titoli della Capogruppo si è attestato a fine esercizio a 11,3 miliardi di euro, in riduzione del 19,4% rispetto alle consistenze pro-forma di fine 2002 (determinate tenendo conto della riconduzione a crediti dei contratti di capitalizzazione). Tale riduzione è riconducibile all'adeguamento dei portafogli acquisiti in sede di fusione da Cardine Banca e Banco di Napoli alle logiche di gestione del portafoglio titoli della Capogruppo, rispettando il profilo di rischio/rendimento autorizzato, a seconda delle diverse finalità di detenzione, dalle linee guida deliberate

nel corso del 2002 dal Consiglio di Amministrazione della Banca. Complessivamente, si rileva la diminuzione della componente dei titoli corporate e il dimensionamento dei vari comparti del portafoglio è avvenuto in funzione dei valori congrui a massimizzare gli obiettivi di redditività e ad assolvere le esigenze di liquidità secondaria della Banca e delle società del Gruppo.

A fine anno la componente non immobilizzata del portafoglio della Capogruppo ammontava a 8,8 miliardi di euro e quella immobilizzata a 2,5 miliardi di euro. Nell'ambito del portafoglio di negoziazione, la quota dei titoli di Stato si attestava al 22%; mentre i titoli di emittenti bancari e finanziari (comprensivi dei titoli del Gruppo) presentavano un'incidenza del 78%. La componente immobilizzata era rappresentata per circa il 90% da titoli di Stato e di organismi internazionali e per il rimanente 10% da emissioni corporate. Nel corso di tutto il 2003, in ottemperanza alle linee guida adottate in materia di rischio di liquidità del funding, il portafoglio titoli ha mantenuto il quantitativo minimo di titoli "eligible" da detenere disponibili a pronti a copertura del rischio di liquidità a brevissimo e il "ratio obiettivo di liquidità", da rispettarsi sul breve a livello consolidato in termini di sbilancio tra attività in scadenza, o prontamente liquidabili, e passività in scadenza per fasce temporali, è risultato costantemente superiore all'unità a livello consolidato. Il volume dei titoli negoziati dalla Capogruppo è stato pari a 31 miliardi di euro, mentre l'operatività in pronti contro termine, posta in essere in favore della clientela retail e corporate nonché a supporto dell'attività sui mercati monetari, si è attestata a 429 miliardi di euro, dei quali 298 miliardi di euro conclusi sulla piattaforma MTS/PCT.

L'attività di collocamento e di advisory

Nel corso del 2003 Banca IMI si è confermata uno dei principali operatori sul mercato primario obbligazionario, assumendo il ruolo di capofila e collocatore in 62 emissioni obbligazionarie, per un controvalore totale di circa 25 miliardi di euro. In tale contesto si segnalano: nel comparto financial institutions, le emissioni senior di SANPAOLO IMI, Banca delle Marche, Credito Valtellinese, Landsbanki Islands, Kaupthing Bunadarbanki, Merrill Lynch, Banco Itau Europa e le emissioni subordinate di SANPAOLO IMI, Caja de Madrid, Banca CR Firenze e Findomestic Banca; nel comparto emittenti corporate, le emissioni di Deutsche Bank, Hellenyc Railways, GMAC e Daimler Chrysler, e il programma EMTS di Edison; nel comparto dei titoli governativi e degli enti locali, le emissioni del Comune di Pisa,

della Provincia Autonoma di Bolzano, della Regione Piemonte e del primo BTP indicizzato all'inflazione, accolto con notevole interesse da parte degli investitori; le operazioni di cartolarizzazione effettuate da Cassa Depositi e Prestiti, INPS e Master Dolphin (Findomestic Banca).

Per quanto riguarda il comparto azionario, in Europa il miglioramento dei mercati si è riflesso solo parzialmente in una ripresa di operatività sul mercato primario, dove a fronte di un buon livello di attività nel settore degli aumenti di capitale legati a processi di ristrutturazione finanziaria, è risultata ancora molto modesta l'attività di collocamento e di quotazione di nuove società. Su quest'ultimo fronte Banca IMI ha guidato il collocamento di Hera e la quotazione di Isagro, ha partecipato all'offerta pubblica iniziale di Meta ed ha collocato presso primari investitori istituzionali quote del capitale di Edison e di CDC, società di distribuzione di prodotti informatici quotata sul Nuovo Mercato. Sul versante internazionale si segnala inoltre la partecipazione, in qualità di co-manager, all'offerta istituzionale di azioni Timken, importante azienda manifatturiera statunitense.

Sul fronte delle operazioni di aumento di capitale Banca IMI ha confermato il forte presidio del mercato, con la partecipazione alle principali operazioni effettuate in Italia in qualità di coordinatore (tra le quali Edison, AEM Torino, Reno de Medici, IFIL) e in qualità di lead manager (FIAT), e con la partecipazione, anche in qualità di garante, a tre delle principali operazioni lanciate sui mercati europei (Banco Comercial Portugues, Royal & Sun Alliance e la compagnia di assicurazione tedesca Allianz). Ha inoltre dato esecuzione alle prime quattro tranche dell'aumento di capitale di Mondo TV ed ha partecipato all'aumento di capitale in opzione della Banca Antoniana Popolare Veneta.

Sul fronte delle operazioni di delisting si segnala infine la partecipazione, in qualità di advisor/coordinatore, alle OPA promosse da ENI sulle azioni Italgas, da Wide Design su Italdesign Giugiaro, da SANPAOLO IMI sulla Banca Popolare dell'Adriatico.

Relativamente all'attività di corporate finance, pur in un contesto internazionale di contrazione del mercato M&A, il settore Italia ha mostrato segnali di ripresa. La banca ha svolto attività di advisory, oltre che per il Ministero dell'Economia e delle Finanze nella valutazione per la privatizzazione di ETI, per i principali gruppi industriali del Paese. In particolare:

- ha prestato assistenza a Edison per la cessione delle riserve di gas in Egitto, a ENEL per la cessione di asset di

generazione elettrica, a ENI per la valorizzazione di asset del settore chimico e a Buzzi Unicem per l'OPS sulle azioni privilegiate Dyckerhoff;

- ha proseguito l'attività di global advisory per il Gruppo FIAT ed ha prestato consulenza a Business Solutions per la vendita della quota di maggioranza della controllata IPI;
- ha assistito la Capogruppo (acquisizione del pacchetto di maggioranza di Fidis congiuntamente ad un pool di banche e di una quota del 7% in Banca delle Marche) e Sanpaolo IMI Wealth Management (acquisizione di Eptafund e costituzione di una joint venture con Santander Central Hispano).

Inoltre alla fine dell'esercizio erano in corso attività a favore di FS, Alitalia, Finmeccanica e Mediaset.

Sul versante delle società di medie dimensioni si segnala invece l'assistenza agli emittenti nelle OPA Roland, Manuli e Banca di Sassari, e a Cassa di Risparmio di Firenze e Carige nell'acquisizione, rispettivamente, di C.R. La Spezia e C.R. Carrara.

Gli investimenti partecipativi

Gli investimenti del Gruppo in società non consolidate integralmente si sono attestati a 4,6 miliardi euro, con un aumento netto di 0,5 miliardi di euro rispetto al valore al 31 dicembre 2002, determinato da aumenti per acquisti e sottoscrizioni per 493 milioni di euro, da diminuzioni per dismissioni per 226 milioni di euro, da riprese nette di valore per 66 milioni di euro e da altri incrementi netti per 175 milioni di euro.

Nell'esercizio le acquisizioni di società non consolidate integralmente sono ammontate complessivamente a 493 milioni di euro; sono state inoltre perfezionate dismissioni per 226 milioni di euro, realizzando plusvalenze per un ammontare di 339 milioni di euro (compresi gli utili di merchant banking pari a 15 milioni di euro) al lordo dell'effe-

to fiscale. Le principali operazioni, alcune già in precedenza oggetto di commento, hanno riguardato:

- nell'ambito dell'operatività delle Funzioni Centrali, per quanto riguarda le acquisizioni:
 - il rilievo di una quota del 7% del capitale di Banca delle Marche con un esborso di 92 milioni di euro;
 - l'incremento della quota detenuta nella Cassa dei Risparmi di Forlì, passata dall'iniziale 21,02% al 29,77%;
 - la sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale della partecipata Unipol, finalizzato a sostenere l'acquisizione delle attività italiane di Winterthur, con un esborso di 27 milioni di euro;
 - l'incremento della quota detenuta dal Gruppo in Borsa Italiana, dal 12,5% al 13,7%, mediante il rilievo di una quota dell'1,2% da alcuni azionisti di minoranza al prezzo di 12 milioni di euro;
 - l'acquisto di una quota dell'1,05% di Hera, multiutility operante sui mercati dell'energia, del trattamento acque e dell'ambiente, con un esborso di 10 milioni di euro;
 - la sottoscrizione pro-quota dell'aumento di capitale di CDC Ixis, per un importo di 5,1 milioni di euro;
 - l'acquisizione del 5% di Noricum Vita da Reale Mutua Assicurazioni al prezzo di 3,6 milioni di euro;
- e per quanto riguarda le dismissioni:
 - la cessione sul mercato di parte delle interessenze detenute in Beni Stabili, Banca Popolare di Lodi, Olivetti e Meliorbanca. A fronte di tali dismissioni il Gruppo ha incassato un corrispettivo globale di 60 milioni di euro conseguendo una plusvalenza netta di 6 milioni di euro;
 - la cessione a Santander Central Hispano di una prima tranche, pari al 20% del capitale, di Finconsumo Banca al prezzo di 60 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 44 milioni di euro;
 - la cessione a IntesaBCI dell'interessenza dell'1,4% detenuta dal Gruppo in Intesa Holding Asset Management per un corrispettivo di 7,5 milioni di euro con il conseguimento di una plusvalenza di 7 milioni di euro;

Partecipazioni non consolidate integralmente

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Partecipazioni	4.572	4.172	+9,6	4.064
- valutate al patrimonio netto	1.775	1.374	+29,2	1.266
- valutate al costo	2.797	2.798	-0,0	2.798
- in società quotate	1.331	1.302	+2,2	1.302
- in altre società	1.466	1.496	-2,0	1.496

- la vendita a Generali Assicurazioni della partecipazione del 24,5% del capitale di Adriavita; la cessione, effettuata al prezzo di 4,7 milioni di euro ha determinato il realizzo di una plusvalenza di 1 milione di euro;
- la cessione dell'interessenza del 3,53% detenuta in C.B.I. Factor con il conseguimento di un corrispettivo di cessione di 2,6 milioni di euro e il realizzo di una plusvalenza di circa 0,6 milioni di euro;
- la cessione di Finnat Corporate per un corrispettivo di 1,2 milioni di euro a fronte del quale il Gruppo ha conseguito una plusvalenza di pressoché pari importo;
- nell'ambito dell'operatività di IMI Investimenti, dal lato delle acquisizioni:
 - l'acquisto del 25% di Synesis Finanziaria, società di nuova costituzione che ha rilevato da FIAT Auto il 51% di Fidis Retail Italia S.p.A., con un esborso di 93 milioni di euro;
 - la sottoscrizione di una quota dello 1,75% della società quotata Edison, per un controvalore di 66 milioni di euro, nell'ambito della ricapitalizzazione della stessa (di complessivi 2.095 milioni di euro) relativamente alla quota riservata ai soci stabili di Italenergia Bis. Su parte delle azioni Edison corrispondenti alla partecipazione originaria in Italenergia Bis, è stata estesa l'opzione di vendita verso EDF;
 - la sottoscrizione pro-quota dell'aumento di capitale di FIAT, connesso all'implementazione del nuovo Piano strategico del gruppo automobilistico, con un esborso di 27 milioni di euro;
 - l'incremento della partecipazione detenuta in AEM Torino dall'originario 1,5% al 3% a seguito della partecipazione all'aumento di capitale sociale della municipalizzata nonché di successivi acquisti sul mercato, con un esborso di 10 milioni di euro;
 nonché la cessione sul mercato di parte delle interessenze detenute in ENI, Edison, e Banca Popolare di Lodi e della totalità delle partecipazioni detenute in ENEL e Olivetti. A fronte di tali dismissioni il Gruppo ha incassato un corrispettivo globale di 77 milioni di euro conseguendo una plusvalenza netta di 10 milioni di euro;
- nell'ambito dell'operatività dell'Area Wealth Management e Financial Markets, con riferimento alle acquisizioni:
 - l'acquisizione del 51% di Noricum Vita da Unipol Assicurazioni al prezzo di 40 milioni di euro;
 - l'acquisto, con un investimento di 9 milioni di euro (compreso un finanziamento soci di 2,7 milioni di euro) del 30% della neocostituita Aeroporti Holding S.r.l., con l'obiettivo di creare un network di aeroporti regionali. La partecipata, come sua prima iniziativa, è risultata aggiudicataria della gara per la privatizzazio-

ne della Aeroporti di Firenze, società quotata in Borsa di cui ha acquisito il 29%;

- l'acquisto, da parte di Sanpaolo IMI Private Equity, di una quota pari allo 0,50% del capitale del Fondo Europeo per gli Investimenti, mediante rilievo dal socio di maggioranza Banca Europea per gli Investimenti, al prezzo di 3 milioni di euro e con un impegno massimo di 8 milioni di euro;
- nonché, con riferimento alle dismissioni, la cessione ad un raggruppamento di banche dell'Emilia Romagna dell'interessenza del 17,31% detenuta in AMPS S.p.A., realizzando una plusvalenza di 5,3 milioni di euro a fronte di un corrispettivo di 44 milioni di euro.

Le riprese di valore, pari a 216 milioni di euro, si riferiscono sostanzialmente alla partecipazione in Santander Central Hispano, mentre le rettifiche di valore, per un ammontare totale di 150 milioni di euro, riguardano principalmente le interessenze detenute in Hutchinson 3G Italia (per 75 milioni), in 3G Mobile Investments (per 30 milioni), in FIAT (per 12 milioni) e in Kredyt Bank (per 11 milioni).

Tra le altre variazioni nette si segnalano, per quanto riguarda gli aumenti, il conferimento a CSP Investimenti del ramo immobiliare della Capogruppo (160 milioni di euro) e il valore di carico delle quote partecipative in Banque Sanpaolo (173 milioni) e Finconsumo Banca (25 milioni), valutate per la prima volta al patrimonio netto, e, per quanto riguarda le diminuzioni, il trasferimento di alcune interessenze (per un importo di 179 milioni) al portafoglio titoli per negoziazione, in ragione della loro destinazione allo smobilizzo.

La struttura operativa

La rete distributiva

Nel corso del 2003 il Gruppo ha continuato ad operare in un'ottica di sviluppo e razionalizzazione delle reti distributive, le quali sono state interessate, come già ampiamente descritto in precedenza, dal processo di ristrutturazione che ha visto, da un lato, la razionalizzazione dell'articolazione territoriale dell'intera Rete Sanpaolo e l'avvio dell'operatività, nell'ambito della stessa, del Sanpaolo Banco di Napoli e, dall'altro, la fusione per incorporazione di Cardine Finanziaria in SANPAOLO IMI (con conseguente costituzione della Direzione Territoriale Nord Est), la costituzione della banca regionale Friulcassa e l'incorporazione di Banca Agricola di Cerea in Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo.

A regime la presenza territoriale del Gruppo nell'ambito dell'attività bancaria dovrebbe articolarsi in un certo numero di aree territoriali e banche reti con strutture centrali leggere, che presidieranno in modo unitario e complessivo il rispettivo territorio. Il piano di sviluppo e razionalizzazione delle reti prevede, inoltre, un modello distributivo basato sulla specializzazione per macro segmenti di clientela, al fine di rispondere meglio e più efficacemente alle diverse esigenze di famiglie e imprese.

A fine dicembre il Gruppo SANPAOLO IMI disponeva complessivamente di una rete di 3.168 filiali bancarie in Italia, distribuite per il 32,8% nelle regioni del Nord Ovest, capillarmente coperte dalla Rete Sanpaolo, per il 29,3% nel Nord Est, dove sono concentrate le banche reti ex Cardine, per il 25,5% nel Sud Italia e nelle Isole, anch'essi presidiati dalla Rete Sanpaolo (tramite le 688 filiali e i 57 punti operativi Sanpaolo Banco di Napoli per quanto riguarda le regioni continentali). Il restante 12,4% del network del Gruppo è localizzato nelle regioni dell'Italia Centrale, dove sono peraltro concentrati gli sportelli della Cassa di Risparmio di Firenze (partecipata al 19,5%) e di Banca delle Marche (partecipata al 7%), con le quali SANPAOLO IMI ha

definito accordi distributivi. Ulteriori intese commerciali sono state poste in atto con la Cassa dei Risparmi di Forlì, che dispone di un'ottantina di filiali operanti prevalentemente nel Nord Est.

La quota sportelli detenuta sul territorio nazionale è pari al 10,4%; in particolare il Gruppo presenta una quota dell'11,1% nel Nord Ovest, del 11,3% nel Nord Est, del 5,7% nel Centro e del 13,6% nelle regioni del Sud e nelle Isole.

Nel corso del 2003 è proseguito il consolidamento, sulla base dei segmenti di clientela serviti, dei progetti di specializzazione delle reti tra filiali Retail (personal, family market e small business), filiali Private e filiali Imprese; la Rete Sanpaolo è inoltre stata interessata dall'apertura di 16 nuove filiali.

Il Gruppo ha confermato il proprio impegno nei confronti dei canali innovativi; per quanto riguarda i segmenti private e retail, a fine anno i contratti di banca diretta in capo alle filiali della Rete Sanpaolo, comprensiva dell'operatività del Sanpaolo Banco di Napoli, sono saliti a oltre 457.000, con un incremento di circa il 40% su base annua; i con-

Rete distributiva del Gruppo

	31/12/2003 (€/mil)	31/12/2002 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (€/mil)
Sportelli bancari e uffici territoriali	3.272	3.182	+2,8	3.205
- Italia	3.168	3.115	+1,7	3.069
di cui: Capogruppo	1.438	1.390	+3,5	2.115
- Estero	104	97	+7,2	136
Uffici di rappresentanza	18	17	+5,9	17
Promotori finanziari	4.675	4.951	-5,6	4.955
di cui: Banca Fideuram (1)	4.543	4.754	-4,4	4.754

(1) Inclusa Sanpaolo Invest SIM.

Rete distributiva del Gruppo in Italia al 31/12/2003

	Rete Sanpaolo (1)		Banche reti ex Cardine		Altro (2)		TOTALE	
		%		%		%		%
Nord Ovest (Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia e Liguria)	987	46,4	13	1,5	39	20,9	1.039	32,8
Nord Est (Triveneto ed Emilia Romagna)	107	5,0	719	84,1	104	55,6	930	29,3
Centro (Toscana, Marche, Umbria, Lazio, Abruzzo e Molise)	242	11,4	123	14,4	27	14,4	392	12,4
Sud e Isole (Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia e Sardegna)	790	37,2	-	-	17	9,1	807	25,5
Sportelli bancari e uffici territoriali in Italia	2.126	100,0	855	100,0	187	100,0	3.168	100,0

(1) Comprende, oltre alle 1.438 filiali della Capogruppo, le 688 filiali Sanpaolo Banco di Napoli.

(2) Comprende gli sportelli di Banca Fideuram (88), Finemiro Banca (22), Farbanca (1) e Cassa dei Risparmi di Forlì (76).

tratti di internet banking con le imprese e la clientela small business hanno raggiunto le 31.000 unità, con una crescita del 45% da inizio anno. Alla data risultavano inoltre in essere presso le banche reti ex Cardine circa 60.000 contratti di phone e Internet banking.

Con riferimento ai canali diretti, è ancora da ricordare che il servizio alla clientela retail è effettuato attraverso la rete di sportelli automatici Bancomat, che comprendeva, a fine esercizio, 2.803 ATM appartenenti alla Rete Sanpaolo (di cui 860 del Sanpaolo Banco di Napoli), e 1.016 relativi alle banche reti ex Cardine nonché mediante le rispettive postazioni POS (38.722 quanto alla prima rete, di cui 10.036 relativi al Sanpaolo Banco di Napoli, e 20.213 quanto alla seconda).

La struttura distributiva del Gruppo è altresì affidata a 4.675 promotori finanziari, prevalentemente in capo a Banca Fideuram e a Sanpaolo Invest SIM. Quest'ultima, nel corso del 2003, ha concluso la trasformazione in SIM cessando di svolgere attività bancaria per dedicarsi esclusivamente alla prestazione di servizi di investimento mediante la propria rete di promotori finanziari.

Il Gruppo opera sull'estero attraverso una rete di 104 filiali e 18 uffici di rappresentanza. Da segnalare, nel corso dell'esercizio, l'apertura, da parte della Capogruppo, della filiale di Shanghai e degli uffici di rappresentanza di Madrid e Barcellona.

Il personale

L'organico del Gruppo si attestava, a fine esercizio, a 43.465 risorse, in riduzione di 1.752 unità (-3,9%) rispetto al 31/12/2002 pro-forma.

Tale diminuzione è da ricondursi alla realizzazione degli interventi di razionalizzazione ed integrazione a livello di

Gruppo previsti nell'ambito del Piano Triennale, che si focalizza, dal lato dei costi, sull'efficientamento delle strutture di supporto al business per favorire il potenziamento delle reti distributive, al fine di meglio supportare i piani di espansione commerciale rivolti ad un rafforzamento/incremento delle quote di mercato e della redditività.

Per il raggiungimento degli obiettivi citati sono state condotte iniziative di incentivazione all'uscita del personale, anche attraverso il ricorso al "Fondo di Solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito".

Il ricorso al predetto Fondo è stato definito con l'Accordo di Gruppo siglato con le Organizzazioni Sindacali lo scorso 10 giugno 2003 e successivamente applicato nelle singole sedi aziendali.

La sua attivazione ha permesso, nell'ambito del Gruppo, di assorbire gli esuberanti di personale, in parte direttamente, attraverso le uscite dalle strutture efficientate, in parte indirettamente, attuando consistenti processi di riconversione professionale; inoltre, le uscite consentiranno di creare spazi nella rete distributiva per l'ingresso di nuovo personale, realizzando così un importante investimento per la crescita e lo sviluppo futuri, e di accelerare l'ottenimento dei benefici conseguenti ai più recenti CCNL e CIA.

Al 31 dicembre 2003 si è inoltre conclusa l'iniziativa relativa ai pensionamenti incentivati, rivolta al personale che maturava il diritto alla pensione entro il 2003; le uscite complessive definite sono state circa 800.

Le citate iniziative di incentivazione all'uscita hanno visto complessivamente l'adesione di circa 3.750 dipendenti (a fronte di una platea di circa 4.800 persone), di cui circa 2.900 via Fondo di Solidarietà e circa 800 per pensionamento incentivato, di cui 750 avvenuti già nel corso del 2003.

Personale

	31/12/2003		31/12/2002 pro-forma (1)		Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002	
		%		%			%
Numero di dipendenti a fine periodo	43.465	100,0	45.217	100,0	-3,9	45.650	100,0
- dirigenti	821	1,9	852	1,9	-3,6	881	1,9
- quadri direttivi di terzo e quarto livello	5.408	12,4	5.934	13,1	-8,9	5.975	13,1
- altro personale	37.236	85,7	38.431	85,0	-3,1	38.794	85,0

(1) I dati pro-forma sono stati redatti per tener conto delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento, secondo i criteri dettagliati in Nota Integrativa. I dati pro-forma non sono stati oggetto di revisione contabile.

Le azioni sopra descritte hanno determinato un costo complessivo di circa 520 milioni di euro; onere che trova copertura negli stanziamenti appostati al Fondo per rischi e oneri diversi.

Con particolare riferimento alla Capogruppo, l'organico al 31 dicembre 2003 si è attestato a 22.086 unità, in diminuzione di 1.221 (-5,2%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, riesposto in termini omogenei per tener conto del conferimento delle risorse operanti nelle filiali confluite in Sanpaolo Banco di Napoli, delle risorse provenienti dalla fusione per incorporazione di Cardine Finanziaria e dello scorporo delle risorse del ramo opere pubbliche a favore di Banca OPI.

La riduzione è stata realizzata prevalentemente attraverso le uscite incentivate, pari a circa 1.300, di cui circa 700 relative al Fondo di Solidarietà ex Accordo aziendale del 14 giugno 2003, 111 riferite ad un'analogo iniziativa avviata nel 2002 dall'ex Banco di Napoli e circa 500 pensionamenti incentivati.

Con riferimento a Sanpaolo Banco di Napoli, a fine esercizio l'organico si attestava a 5.813 risorse, in riduzione, rispetto alla data dei conferimenti, di 104 unità, per effetto di 243 uscite (di cui 199 incentivate) e 139 entrate (di cui 124 conseguenti a trasferimenti di contratto dalla Capogruppo).

L'organico delle reti bancarie dell'ex Gruppo Cardine si attestava al 31/12/2003 a 8.288 risorse, in riduzione di 137 unità rispetto al 31/12/2002, riesposto in termini omogenei per tener conto del trasferimento, in data 1° ottobre 2003, dei contratti del personale distaccato dalle banche reti in Cardine Finanziaria.

Le altre società del Gruppo hanno evidenziato una riduzione di 225 unità rispetto al 31/12/2002 pro-forma. La diminuzione è il risultato delle azioni tese alla riduzione di organico in società operanti in settori interessati da interventi di razionalizzazione, quali le esattorie (-4,5%) ed il leasing (-11,1%), a fronte di un incremento in aree di recente espansione commerciale, quali l'Europa dell'Est (+2,4%) ed il consumer banking (+13,1%).

Gli interventi di integrazione delle società operanti in particolari settori di business hanno visto inoltre la definizione nel 2003 del riassetto societario del Gruppo Epta che si è concretizzato, anche attraverso il ricorso a processi di ricon-

versione e di riqualificazione, nell'assorbimento da parte delle altre società del Gruppo del personale coinvolto.

Con riferimento agli strumenti gestionali in uso, si evidenzia che nel corso dell'anno è stato esteso alle banche commerciali del Gruppo il "sistema integrato di pianificazione/gestione/sviluppo delle risorse" in essere presso la Capogruppo, che si è concretizzato nell'adozione del sistema di budget costo/organici, del sistema delle competenze, del sistema di valutazione e incentivazione, nonché degli strumenti per la individuazione delle risorse ad alto potenziale di sviluppo, realizzando così un'integrazione metodologica e gestionale a valenza di Gruppo.

La rivalutazione del patrimonio immobiliare

In sede di approvazione del bilancio d'esercizio 2003 le Casse di Risparmio di Padova e Rovigo, Bologna, Friulcassa e la Banca Popolare dell'Adriatico si sono avvalse della possibilità di effettuare una rivalutazione dei beni aziendali esistenti nel bilancio 2002, ai sensi dall'art. 2, commi 25 e 27, della legge 24/12/2003 n. 350 (Finanziaria 2004) che ha riaperto i termini previsti nella originaria legge 342/2000 (artt. 10-16).

La rivalutazione, che prevede il pagamento di un'imposta sostitutiva dell'IRPEG e dell'IRAP pari al 19% sui plusvalori relativi ai beni ammortizzabili e del 15% su quelli relativi ai beni non ammortizzabili, ha interessato gli immobili di proprietà non ad uso aziendale (strumentali per natura e non strumentali).

Il criterio scelto per determinare il limite massimo del valore di rivalutazione è stato quello del "valore di mercato", stabilito da perizie recentemente eseguite da società e professionisti esterni (con applicazione, per le cosiddette "cessioni a pacchetto", di una riduzione del valore del 17,5%), e tenendo anche conto, in via prudenziale, dell'eventuale minor valore di realizzo di immobili per i quali vi sono offerte d'acquisto.

Il saldo attivo di rivalutazione è stato accantonato in una speciale Riserva, in sospensione d'imposta, al netto della relativa imposta sostitutiva.

Complessivamente gli immobili sono stati rivalutati di 65 milioni di euro, l'imposta sostitutiva è stata quantificata in 11 milioni di euro, comportando quindi l'iscrizione di una riserva di rivalutazione, pari alla differenza, per 54 milioni di euro.

I conti di capitale

Il patrimonio netto

Il patrimonio del Gruppo, pari al 31 dicembre 2003 a 10.995 milioni di euro, ha presentato nel corso dell'esercizio la seguente evoluzione:

<i>Evoluzione del patrimonio di Gruppo</i>	<i>(€/mil)</i>
Patrimonio netto pro-forma al 31 dicembre 2002	10.702
Storno delle rettifiche pro-forma	-165
Patrimonio netto al 31 dicembre 2002	10.537
Decrementi	-568
- Dividendi	-550
- Differenze di cambio ed altre rettifiche	-9
- Utilizzo del fondo per rischi bancari generali	-9
Incrementi	1.026
- Rivalutazione monetaria	54
- Utile netto	972
Patrimonio netto al 31 dicembre 2003	10.995

Oltre alla distribuzione del dividendo 2002 ed all'utile dell'esercizio 2003, le variazioni rispetto al dato di fine dicembre 2002 riflettono:

- tra le diminuzioni, l'utilizzo del fondo per rischi bancari generali effettuato da alcune controllate;
- tra gli aumenti, gli effetti della rivalutazione monetaria del patrimonio immobiliare effettuata, in sede di approvazione del bilancio d'esercizio, dalle controllate Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Banca Popolare dell'Adriatico e Friulcassa ai sensi della legge 21/11/2000 n. 342 (così come modificata dalla legge 24/12/2003 n. 350).

Le azioni proprie

Al 31 dicembre 2003 le azioni SANPAOLO IMI in portafoglio, detenute esclusivamente dalla Capogruppo, risultavano 3.220.919, pari allo 0,18% del capitale sociale, ed erano esposte, all'attivo dello Stato patrimoniale, a valori di mercato per 34 milioni di euro (costo unitario 10,413 euro).

Nel corso del 2003 è stato perseguito l'obiettivo di concentrare la proprietà delle azioni SANPAOLO IMI presso la Capogruppo, ad eccezione di quelle negoziate da Banca IMI in relazione alla propria attività istituzionale di intermediazione.

L'operatività posta in essere da parte del Gruppo è risultata la seguente:

- al 31 dicembre 2002 la Capogruppo aveva in portafoglio un'unica azione propria, del valore nominale di 2,8 euro, per un valore di carico di 7,41 euro, venduta nel 2003. In applicazione di quanto stabilito dalle delibere di autorizzazione all'acquisto ed all'alienazione di azioni proprie assunte dall'Assemblea, nel corso dell'esercizio essa ha effettuato operazioni di acquisto sul mercato relativamente a 6.097.849 azioni (valore nominale di 17,1 milioni di euro), per un controvalore complessivo di 48,6 milioni di euro. La destinazione delle azioni è risultata la seguente:
 - 2.344.522 azioni (valore nominale di 6,6 milioni di euro), per un controvalore di 19 milioni di euro, sono state assegnate ai dipendenti nell'ambito dell'attuazione del piano di azionariato diffuso;
 - 434.953 azioni (valore nominale 1,2 milioni di euro), per un controvalore di 3,7 milioni di euro, sono state trasferite alla Fondazione CR Venezia a titolo di saldo del debito riveniente dalla clausola di revisione prezzo inclusa nel contratto di acquisto di azioni dell'ex Cardine Banca dalla citata Fondazione perfezionato nel 2001;
 - 97.455 azioni (valore nominale di 273 mila euro), per un valore di carico di 0,8 milioni di euro, sono state cedute sul mercato per un controvalore di 0,9 milioni di euro circa;
- la controllata Prospettive 2001 al 31 dicembre 2002 deteneva nel portafoglio non immobilizzato 3.073.729 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale di 8,6 milioni di euro), per un valore di carico al mercato di 19,1 milioni di euro. Nel primo semestre del 2003 la società ha ceduto sul mercato l'intero pacchetto azionario per un corrispettivo di 22,7 milioni di euro;
- la controllata Banca Popolare dell'Adriatico al 31 dicembre 2002 deteneva nel portafoglio non immobilizzato 53.087 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale 0,1 milioni di euro), per un valore di carico al mercato di 0,3 milioni di euro. Nel primo semestre del 2003 la società ha ceduto sul mercato l'intero pacchetto azionario per un corrispettivo di 0,4 milioni di euro;
- la controllata IMI Investimenti al 31 dicembre 2002 deteneva nel portafoglio non immobilizzato 219.190 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale di 0,6 milioni di euro), per un valore di carico al mercato di 1,4 milioni di euro. L'intero pacchetto azionario è stato ceduto sul mercato nel corso del mese di luglio 2003 per un corrispettivo di 1,9 milioni di euro;
- la controllata Banca IMI al 31 dicembre 2002, in relazione alla propria attività istituzionale di intermediazione, aveva in portafoglio 1.594.744 azioni SANPAOLO IMI

(valore nominale di 4,5 milioni di euro), per un valore di carico al mercato di 9,9 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio la società ha effettuato operazioni di acquisto relativamente a 8.542.252 azioni (valore nominale di 23,9 milioni di euro), per un controvalore di 77,7 milioni di euro, ed operazioni di vendita relativamente a 10.532.571 azioni (valore nominale di 29,5 milioni di euro), per un corrispettivo complessivo di 95,0 milioni di euro. Conseguentemente, al 31 dicembre 2003 Banca IMI evidenziava nei propri conti tra le passività una "posizione corta" relativa a 395.575 azioni della Capogruppo (valore nominale di 1,1 milioni di euro) riferibile alla normale attività di intermediazione e finanziariamente bilanciata da operazioni in derivati.

Il patrimonio di vigilanza e i coefficienti di solvibilità

Al 31 dicembre 2003 il rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo del Gruppo ed il totale delle attività ponderate per il rischio, derivanti in misura prevalente dai rischi di credito e di mercato, evidenziava un coefficiente di solvibilità complessivo del 10,5%; in particolare i rischi di mercato riferibili sia alla Capogruppo sia alle altre società del Gruppo, pari a fine dicembre 2003 a 11 miliardi di euro, risultavano per una buona percentuale coperti dalle passività subordinate di terzo livello, in essere per complessivi 598 milioni di euro.

Il rapporto tra il patrimonio di base del Gruppo e il totale delle attività ponderate si è attestato a fine dicembre 2003 al 7,4% (tier 1 ratio). Alla stessa data, il rapporto "core tier 1 ratio" (calcolato facendo riferimento al patrimonio di base al netto delle preferred shares) risultava pari al 6,6%.

La struttura patrimoniale di vigilanza del Gruppo SANPAOLO IMI risulta, pertanto, coerente con le raccomandazioni formulate dalla Banca d'Italia che, seguendo un più generale orientamento internazionale diretto a stimolare la formazione di più solidi presidi patrimoniali per le banche di maggiore rilievo (in linea ad esempio con lo status di "Financial Holding Company" ai sensi della normativa statunitense), ha raccomandato alla Banca coefficienti target più stringenti di quelli obbligatori:

- Core tier 1 ratio = 6%;
- Total ratio = 10%.

Patrimonio di vigilanza e coefficienti di solvibilità

	31/12/2003	31/12/2002
Patrimonio di vigilanza (€/mil)		
Patrimonio di base (tier 1 capital)	10.038	9.765
<i>di cui: preferred shares</i>	1.000	1.000
Patrimonio supplementare (tier 2 capital)	4.470	4.406
meno: elementi da dedurre	-837	-470
Patrimonio di vigilanza	13.671	13.701
Prestiti subordinati di 3° livello	598	589
Patrimonio di vigilanza complessivo	14.269	14.290
Attività ponderate (€/mil)		
Rischi di credito	124.987	123.575
Rischi di mercato	10.963	9.588
Altri requisiti	563	550
Attività totali	136.513	133.713
Coefficienti di solvibilità (%)		
Core tier 1 ratio	6,6	6,6
Tier 1 ratio	7,4	7,3
Total ratio	10,5	10,7

La gestione e il controllo dei rischi

I principi di base

Il Gruppo SANPAOLO IMI attribuisce una forte rilevanza alla gestione e al controllo dei rischi, che basa su tre principi:

- chiara individuazione delle responsabilità di assunzione dei rischi;
- sistemi di misurazione e controllo allineati alla best practice internazionale;
- separatezza organizzativa fra Aree di Affari deputate alla gestione e funzioni addette al controllo.

Le politiche relative all'assunzione dei rischi creditizi e finanziari sono definite dagli Organi Statutari della Capogruppo (Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo), i quali si avvalgono del supporto del Comitato Tecnico Rischi di Gruppo e di specifici Comitati operativi.

La Capogruppo svolge altresì funzioni di gestione e controllo complessivo dei rischi e accentra le decisioni di assunzione di rischi di grande entità; a tal fine si avvale del supporto del Risk Management.

Le Aree di Affari che generano rischi creditizi e/o finanziari operano entro i limiti di autonomia loro assegnati e sono dotate di proprie strutture di controllo. Nel caso di Sanpaolo Banco di Napoli tali funzioni sono svolte, sulla base di un contratto di outsourcing, dalle funzioni di controllo rischi della Capogruppo, che riportano periodicamente agli Organi Amministrativi della controllata. Tale modello organizzativo verrà progressivamente esteso a tutte le banche reti del Gruppo.

Il Progetto Basilea 2

Nel corso del 2003 SANPAOLO IMI ha avviato il "Progetto Basilea II", con la mission di preparare il Gruppo all'adozione degli approcci avanzati fin dall'entrata in vigore del Nuovo Accordo prevista per la fine del 2006. Tale opzione permette, attraverso una comprovata ed efficace capacità di misurare e gestire i rischi, di conseguire vantaggi in termini di minori requisiti patrimoniali.

L'adozione degli approcci avanzati di "Basilea II" rappresenta dunque un'opportunità strategica al fine di conse-

guire un vantaggio competitivo in termini di minore capitale assorbito, migliorando al contempo i profili di efficienza ed efficacia del servizio alla nostra clientela.

Nel corso del 2004 sono stati previsti investimenti per sostenere le prime attività necessarie, che in estrema sintesi riguardano:

- l'affinamento delle metodologie di misurazione dei rischi e delle basi dati per le serie storiche, in particolare per i rischi creditizi (modelli di rating, Loss Given Default, Exposure at Default) ed operativi;
- l'adeguamento delle procedure organizzative e dei connessi supporti tecnologici, con particolare riferimento ai processi creditizi.

Già da alcuni anni, al fine di coniugare un attento esame e controllo dei rischi insiti nell'attività di erogazione del credito e offrire un servizio di eccellenza alle imprese in termini di trasparenza e rigore nelle procedure di affidamento, SANPAOLO IMI ha rappresentato in Italia una delle realtà che hanno anticipato, nelle proprie procedure di gestione del rischio, le evoluzioni della regolamentazione prudenziale e della best practice internazionale.

Le metodologie di misurazione dei rischi utilizzate dal Gruppo, di seguito descritte, appaiono infatti sostanzialmente in linea con il quadro delineato dalla proposta di Basilea.

La gestione e il controllo dei rischi di mercato e finanziari

L'assetto organizzativo

Il ruolo fondamentale in materia di gestione e controllo dei rischi finanziari è attribuito al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, che definisce gli orientamenti e gli indirizzi strategici riguardo all'assunzione dei rischi di mercato, decide le allocazioni di capitale in base al profilo di rischio/rendimento atteso, approva i limiti operativi per la Capogruppo e le linee guida per le società controllate.

Al Comitato Rischi Finanziari e di Mercato di Gruppo sono assegnate le responsabilità di definizione dei criteri e delle metodologie di misurazione dei rischi, della struttura dei limiti operativi della Capogruppo e delle sue Aree di Affari e di verifica del profilo di rischio delle società del Gruppo. Il Comitato è costituito dagli Amministratori Delegati, dai responsabili delle unità preposte all'assunzione dei rischi e dal Risk Management.

La Direzione Finanza della Capogruppo è responsabile, per tutte le banche reti, delle funzioni di tesoreria, di accesso ai mercati e di immunizzazione dai rischi di mercato dell'attività creditizia.

Il Risk Management è responsabile dello sviluppo delle metodologie di monitoraggio dei rischi aziendali e delle proposte riguardanti il sistema dei limiti operativi per le varie linee di business della Banca e del Gruppo, nonché della misurazione dei rischi in essere nelle diverse realtà operative e della verifica del rispetto, da parte delle stesse, dei limiti stabiliti dagli Organi Statutari.

Le singole Aree di Affari provvedono a misurare i rischi finanziari, applicando un sistema di limiti coerente con il disegno complessivo a livello di Capogruppo.

Le metodologie di misurazione adottate

Le metodologie di misurazione dei rischi finanziari utilizzate dal Gruppo consistono principalmente in:

- Value at Risk (VaR);
- Sensitivity Analysis;
- Worst Case Scenario.

Il VaR calcolato corrisponde alla massima perdita che il valore del portafoglio può subire - nel 99% dei casi - nei dieci giorni lavorativi successivi, sulla base delle volatilità e delle correlazioni storiche (degli ultimi 250 giorni lavorativi) tra i singoli fattori di rischio, costituiti, per ogni divisa, dai tassi di interesse a breve e a lungo termine, dai rapporti di cambio e dai prezzi dei titoli azionari.

La Sensitivity Analysis quantifica la variazione di valore di un portafoglio finanziario conseguente a movimenti avversi dei fattori di rischio. Relativamente al rischio tasso di interesse, il movimento avverso è definito come spostamento parallelo ed uniforme di 100 punti base della curva dei tassi di interesse. Per le società rientranti nel banking book viene misurata anche la sensitivity del margine di interesse, che quantifica l'impatto sugli utili correnti di uno shock parallelo ed istantaneo della curva dei tassi di interesse di ± 25 punti base, avendo a riferimento un orizzonte temporale di dodici mesi. Tale misura evidenzia l'effetto delle variazioni dei tassi sul portafoglio oggetto di misurazione, escludendo ipotesi circa i futuri cambiamenti nel mix delle attività e passività e pertanto non può considerarsi un indicatore previsionale sul livello futuro del margine di interesse del Gruppo.

La metodologia di tipo Worst Case determina una misura di rischio, definita "massima perdita potenziale", che rappresenta il peggiore risultato economico tra quelli ottenuti con diversi scenari ipotizzati e costruiti in modo da rappresentare un significativo shock dei parametri di mercato, sulla base di un holding period di un giorno e cumulando in valore assoluto le perdite derivanti dai diversi fattori di rischio. Il principio che ispira la determinazione degli shock da assegnare ai fattori di rischio è quello di garantire un elevato grado di prudenza; l'obiettivo è, infatti, quello di quantificare e limitare la massima perdita potenziale che si potrebbe manifestare in condizioni estreme dei mercati.

I rischi finanziari dell'attività creditizia

Il rischio finanziario generato dall'attività creditizia del Gruppo (Asset and Liability Management) si è attestato, nel corso dell'esercizio 2003, su livelli ampiamente inferiori a quanto osservato in media nel corso del precedente esercizio.

Durante il 2003 la perdita potenziale sul fair value dell'attività creditizia, misurata con la Sensitivity Analysis nell'ipotesi di rialzo di 100 punti base dei tassi, ha presentato un valore medio di 131 milioni di euro (con un minimo ed un massimo rispettivamente di 76 e 190 milioni di euro), a fronte di un valore medio di 231 milioni registrato nel 2002.

Sensitivity Analysis - Attività creditizia

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 (€/mil)
Media	130,9	230,6
Minimo	76,3	184,9
Massimo	190,4	278,7
31 Dicembre	149,2	251,1

Il VaR dell'attività creditizia è oscillato nel corso del 2003 intorno al valore medio di 78 milioni di euro, per attestarsi a fine dicembre a 75 milioni di euro.

Il rischio di cambio generato dall'attività creditizia è risultato in corso d'anno molto limitato.

Per le società rientranti nel banking book, la sensitivity del margine di interesse - nell'ipotesi di variazione in aumento di 25 punti base dei tassi - ammontava a fine dicembre a 40 milioni di euro (-35 milioni di euro in caso di riduzione), corrispondente all'1% del margine di interesse annuo consolidato.

Gli investimenti azionari quotati esterni al Gruppo

Gli investimenti azionari detenuti in società quotate non consolidate integralmente o con il metodo del patrimonio netto presentavano un valore di mercato, ai prezzi di fine anno, di 1.674 milioni di euro, di cui 270 milioni detenuti dalla controllata IMI Investimenti. Il valore di mercato degli investimenti azionari evidenziava, ai prezzi puntuali di fine dicembre, una plusvalenza potenziale netta rispetto al valore di carico di 197 milioni di euro (dopo gli adeguamenti economici di valore effettuati nel trimestre).

Il VaR, relativo agli investimenti azionari di minoranza in società quotate, ha registrato nel corso del 2003 un livello medio di 231 milioni di euro, con un minimo di 200 milioni di euro ed un massimo pari a 274 milioni di euro. A fine 2003 il VaR si è attestato a 217 milioni di euro; tale valore risulta in linea con i livelli osservati a fine 2002 (226 milioni di euro), in quanto l'effetto connesso all'aumento del valore di mercato del portafoglio è risultato sostanzialmen-

te compensato dalla diminuzione della volatilità media dei corsi azionari.

VaR portafoglio azionario quotato

	Esercizio 2003 (€/mil)	Esercizio 2002 (€/mil)
Media	230,9	248,0
Minimo	199,8	166,3
Massimo	273,5	301,6
31 Dicembre	217,1	226,3

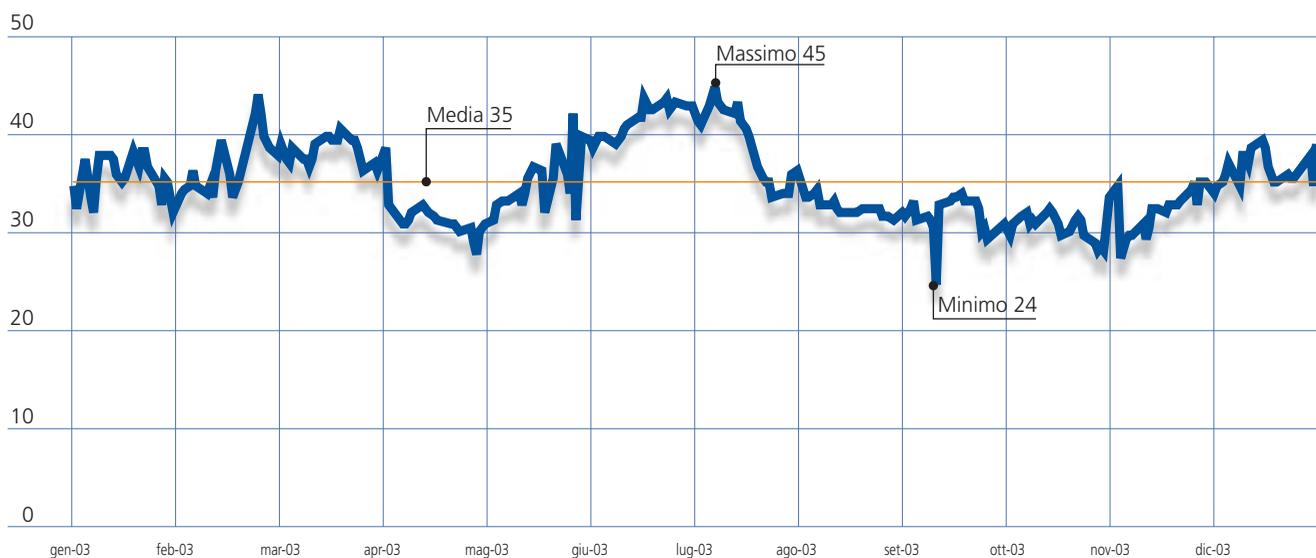
L'attività di trading

Oggetto della misurazione sono le attività di negoziazione, principalmente in titoli, a reddito fisso ed azionari, cambi e contratti derivati.

Il VaR delle attività di trading, concentrate in Banca IMI e nelle sue controllate, ha registrato nell'anno un valore

VaR dell'attività di trading scomposto per tipologia di rischio

	Esercizio 2003				Esercizio 2002	
	31 dicembre (€/mil)	Media (€/mil)	Minimo (€/mil)	Massimo (€/mil)	31 dicembre (€/mil)	Media (€/mil)
Rischio tasso	1,6	3,8	0,2	11,7	8,8	4,1
Rischio cambio	2,8	0,8	0,0	3,5	0,4	0,5
Rischio azionario	14,0	11,6	6,1	18,5	9,9	6,9
Effetto diversificazione	-3,5	-4,1	n.s.	n.s.	-4,7	-2,8
Totale	14,8	12,0	6,3	18,3	14,4	8,8



Massima perdita potenziale giornaliera attività di trading (€/mil)

medio pari a 12,1 milioni di euro (a fronte di 8,8 milioni nel 2002), oscillando tra un minimo di 6,3 milioni di euro ed un massimo di 18,3. A fine dicembre il VaR si è attestato a 14,8 milioni di euro, in linea rispetto al dato di fine esercizio precedente (14,4 milioni).

Oltre al VaR, al fine di monitorare l'impatto delle perdite potenziali che potrebbero manifestarsi in condizioni estreme dei mercati, viene utilizzata la metodologia del Worst Case Scenario. La massima perdita potenziale giornaliera ha evidenziato nel 2003 un valore medio di 35 milioni di euro, a fronte di 33 milioni nell'esercizio precedente.

Il backtesting ha evidenziato la prudenzialità dei modelli interni di misurazione adottati. In nessun caso l'esposizione potenziale ex ante su base giornaliera, in termini di VaR e massima perdita potenziale, è stata superata da perdite effettivamente conseguite.

La gestione e il controllo dei rischi creditizi

L'assetto organizzativo

SANPAOLO IMI ha stabilito delle linee di comportamento in merito all'assunzione di rischio creditizio, vigenti a livello di Gruppo. Esse prevedono livelli di autonomia definiti in termini di esposizione del Gruppo nei confronti della controparte e differenziati principalmente in funzione del rating (interno o di agenzia) della controparte stessa. Il primo livello di autonomia è rappresentato dalle Aree di Affari e dalle società controllate, che a loro volta definiscono facoltà decentrate sulla rete. Le operazioni eccedenti i limiti prescritti devono essere sottoposte agli Organi Deliberativi della Capogruppo, rappresentati, in ordine di crescente facoltà, dal Comitato Crediti di Gruppo (composto dagli Amministratori Delegati, da Group Credit Management e da Risk Management), dal Comitato Esecutivo e dal Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda i rischi creditizi nei confronti di istituzioni finanziarie, il presidio accentrato e unitario è attribuito al Comitato Rischi Finanziari e di Mercato di Gruppo, che delibera altresì in materia di problematiche connesse al rischio paese.

Il Risk Management è responsabile della definizione e dell'aggiornamento delle metodologie di misurazione del Gruppo, con l'obiettivo di garantirne l'allineamento alla best practice, nonché dell'analisi del profilo di rischio della

Capogruppo e del Gruppo e della proposta di eventuali azioni correttive. Al Risk Management è altresì attribuita la responsabilità della misurazione dell'esposizione creditizia delle controparti affidate di maggiori dimensioni e della predisposizione del reporting di sintesi per i vertici della Capogruppo sull'evoluzione della qualità dell'attivo creditizio e sull'utilizzo del capitale economico delle singole Aree di Affari.

Le strutture di controllo operanti all'interno delle singole Aree di Affari sono responsabili della misurazione e del monitoraggio del portafoglio di loro pertinenza.

Le metodologie di misurazione utilizzate

SANPAOLO IMI dispone di un articolato insieme di strumenti in grado di assicurare un controllo analitico della qualità del portafoglio impieghi a clientela e ad istituzioni finanziarie, nonché delle esposizioni soggette a rischio paese.

Relativamente agli impieghi a clientela, sono stati sviluppati modelli di grading differenziati a seconda del segmento di operatività della controparte, in termini di settore economico e di classe dimensionale. Tali modelli consentono di sintetizzare la qualità creditizia della controparte in una misura, il rating, che ne riflette la probabilità di insolvenza con un orizzonte temporale di un anno, calibrata su un livello medio del ciclo economico. I rating calcolati sono inoltre riportati, attraverso calibrazioni statistiche, a piena confrontabilità con le classificazioni delle agenzie ufficiali di rating, all'interno di una scala omogenea di riferimento. Le analisi di backtesting periodicamente effettuate, confrontando le previsioni di insolvenza con i default effettivamente verificatisi, confermano la validità dei modelli utilizzati.

Per quanto riguarda il portafoglio di competenza della Rete Sanpaolo (comprensiva del Sanpaolo Banco di Napoli), ovvero famiglie, piccoli operatori economici e piccole e medie imprese, la gestione della qualità creditizia si avvale anche di un sistema di classificazione della clientela in categorie, basato sulla valutazione da parte dei responsabili del credito, alle quali sono riferiti precisi comportamenti gestionali (frequenza di revisione degli affidamenti ed azioni di rientro). Il controllo della qualità del credito utilizza infine un sistema di early warning finalizzato alla segnalazione precoce di eventuali situazioni di anomalia.

Con riferimento alle controparti bancarie e finanziarie, è stato definito un sistema di classificazione delle istituzioni finanziarie affidate in una scala omogenea a quelle utilizza-

te dalle agenzie specializzate nel rating. La classe di rischio costituisce l'informazione di base che, integrata dalla forma tecnica e dalla durata dell'operazione, nonché dalle garanzie eventualmente presenti, consente la determinazione dei massimali operativi con ciascuna controparte. Nel caso di operazioni coperte da garanzie rilasciate da banche, per la ponderazione del massimale viene presa in considerazione anche la qualità creditizia della controparte garantita.

Per quanto riguarda, infine, il rischio paese, il rating viene assegnato sulla base di un modello che considera i giudizi delle agenzie e istituzioni specializzate, le informazioni di mercato e le valutazioni interne.

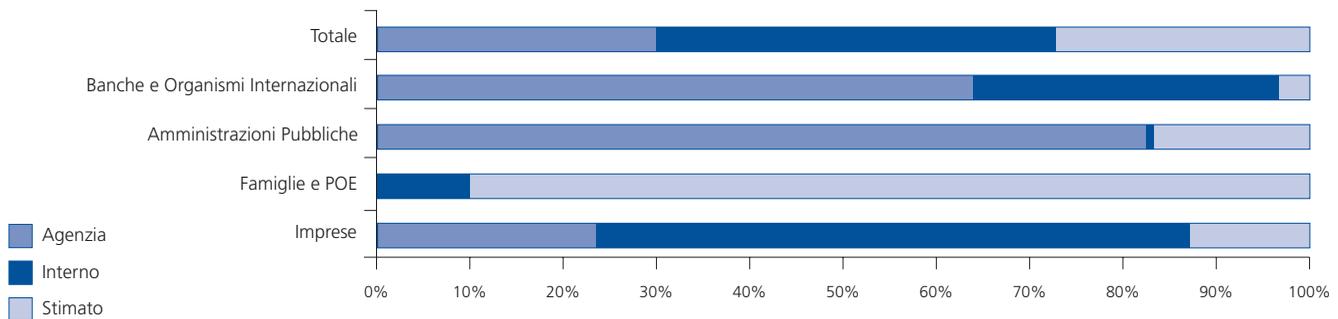
I rating costituiscono, oltre che uno strumento diretto per il monitoraggio della qualità del credito, un elemento primario per il modello di portafoglio dei rischi creditizi, che sintetizza le informazioni sulla qualità dell'attivo in indicatori di rischiosità, tra cui la perdita attesa e il capitale a rischio.

La "perdita attesa" risulta dal prodotto di esposizione, probabilità di default (derivata dal rating) e loss given default; quest'ultima è misurata con riferimento ad un concetto economico – e non contabile - di perdita comprensiva dei costi legali e calcolata prudenzialmente sui recuperi realizzati nel contenzioso su base attualizzata.

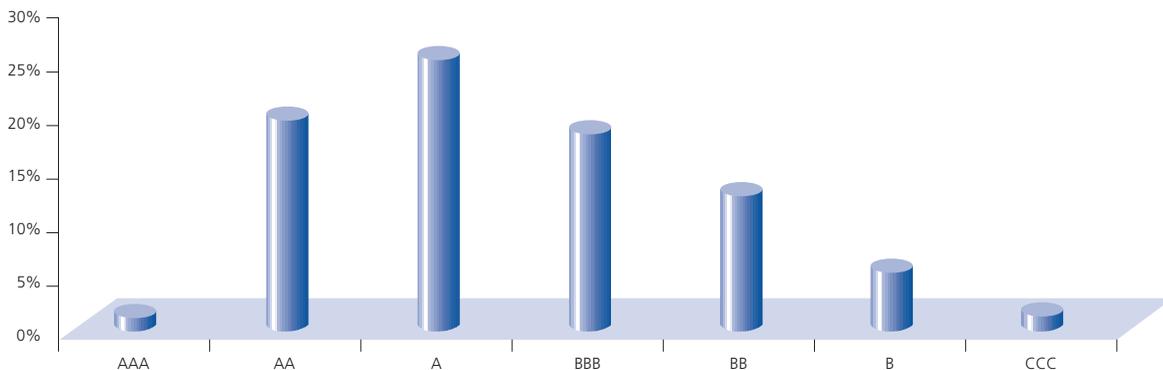
La perdita "attesa" rappresenta la media della distribuzione probabilistica delle perdite, mentre il capitale a rischio viene definito come la massima perdita "inattesa" in cui il Gruppo può incorrere con un livello di confidenza del 99,95%.

I rischi creditizi

Sono oggetto della misurazione tutte le esposizioni creditizie in bilancio e fuori bilancio. L'analisi è sviluppata sul portafoglio della Capogruppo, di Sanpaolo Banco di Napoli, Banca Popolare dell'Adriatico, Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Friulcassa, Banca OPI, Sanpaolo IMI



Ripartizione dell'utilizzato per fonte del rating (%)



Ripartizione dell'utilizzato per classi di rating (%)

Bank Ireland e Sanpaolo Leasing. Complessivamente, il portafoglio crediti analizzato rappresenta più del 90% dell'attivo ponderato del Gruppo.

Il rating analitico copre, in termini di esposizione, il 70% del portafoglio creditizio. Le controparti unrated, alle quali è stato assegnato un rating stimato sulla base delle probabilità medie di insolvenza, sono concentrate nel settore delle famiglie; la copertura dei rating analitici per gli altri settori risulta poco inferiore al 90%.

Relativamente all'insieme dei rating analitici, meno della metà è rappresentato da rating di agenzie specializzate, mentre la maggior parte è costituita da rating interni; questi ultimi sono largamente prevalenti nel comparto delle imprese.

Gli impieghi a clientela a cui è stato assegnato un rating analitico, che rappresentano l'ambito di riferimento principale del modello di credit risk management, evidenziano una qualità del credito elevata, con una quota di impieghi "investment grade" (da AAA sino a BBB) pari a tre quarti circa del totale.

A fine anno la perdita attesa del portafoglio considerato risultava pari allo 0,46% dei crediti. Essa ha concorso alla formulazione del giudizio di congruità della riserva generica appostata in bilancio a fronte del rischio fisiologico insito nel portafoglio crediti in bonis. Alla medesima data, il capitale economico era pari a circa il 4,50% dei crediti.

La Rete Sanpaolo e Consumer Banking (comprensiva del Sanpaolo Banco di Napoli) e le banche reti ex Cardine rappresentano i due terzi dei crediti e assorbono quasi l'80%

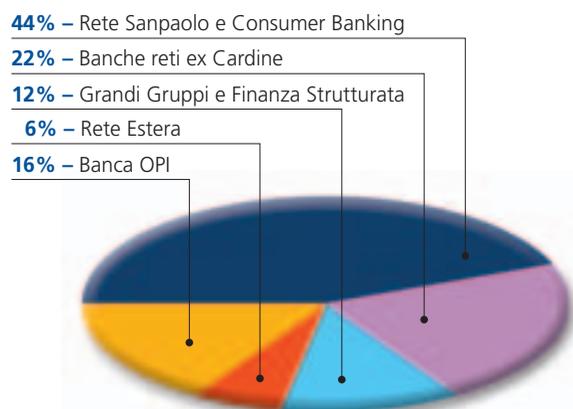
del capitale. Viceversa, per la Rete Estera e Banca OPI la quota di capitale assorbito è inferiore all'utilizzato, in quanto tali aree sono caratterizzate, a motivo dell'attività svolta, da un profilo di rischiosità più contenuto. Nel caso dell'Area Grandi Gruppi e Finanza Strutturata, l'elevata qualità delle controparti è compensata dal rischio di concentrazione, e conseguentemente sia l'utilizzato sia il capitale assorbito risultano poco superiori al 10% del totale.

Nel corso dell'ultimo anno si è ridotta la concentrazione dei crediti verso gruppi corporate: l'esposizione verso i primi 20 gruppi industriali è infatti diminuita di circa 900 milioni di euro rispetto a fine 2002 e l'incidenza sul portafoglio complessivo è passata dall'11,4% al 10,2%. Si è conseguentemente verificata una ricomposizione del portafoglio, da un lato, verso il settore pubblico e le infrastrutture, e dall'altro verso piccole e medie imprese e famiglie.

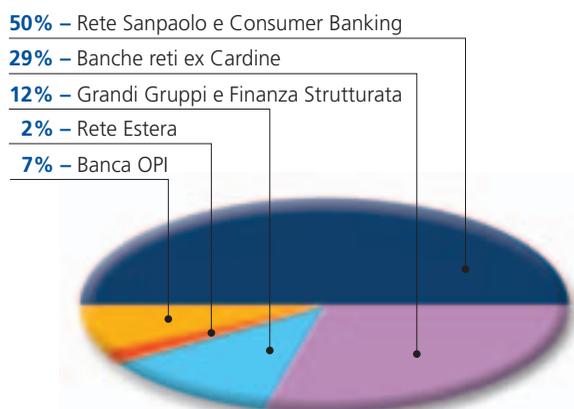
La gestione e il controllo degli altri rischi

SANPAOLO IMI considera nei propri modelli due ulteriori tipologie di rischio: l'operational risk e il business risk.

L'operational risk è definito come il rischio di incorrere in perdite a seguito di quattro macro-categorie di eventi: frodi, rischi legali (compreso l'inadempimento delle obbligazioni contrattuali), mancanze nei controlli interni o nei sistemi informativi, calamità naturali. Per ciascuna categoria è stato utilizzato un database di eventi rilevanti occorsi negli ultimi dieci anni e di cui sia stato possibile individuare l'impatto in termini di perdite da fonti informative pubbliche. Le distribuzioni empiriche così ricavate sono approssimate da distribuzioni teoriche secondo la tecnica della



Crediti per cassa e di firma per Area di Affari



Capitale a fronte del rischio di credito per Area di Affari

extreme value theory. Il capitale a rischio viene individuato come la misura minima, al netto delle coperture assicurative in essere, necessaria a fronteggiare la massima perdita potenziale con un livello di confidenza pari al 99,95%; la metodologia prevede inoltre l'applicazione di un fattore di correzione per tenere conto dell'efficacia dei controlli interni nelle varie aree operative.

Va precisato che tale metodologia è stata sviluppata con l'intento di allocare alle Aree di Affari e al Gruppo nel suo complesso una quantità di capitale commisurata alla potenzialità di tali tipi di eventi, mentre le finalità di controllo vengono perseguite a livello di processi attraverso la definizione di regole e procedure interne, il cui rispetto viene verificato dalla Direzione Audit.

La metodologia di misurazione è in evoluzione, in particolare per l'affinamento dei motori di elaborazione statistica delle diverse sorgenti informative, sia interne sia relative al sistema bancario, la determinazione dell'effetto economico legato all'efficacia e all'intensità dei controlli interni e lo sviluppo di analisi di scenario. Prosegue inoltre l'estensione

delle basi dati relative alle perdite operative e agli indicatori di esposizione, sia attraverso il continuo aggiornamento delle basi dati interne, sia con la partecipazione ad iniziative consortili con primari gruppi bancari per la condivisione degli stessi: a livello nazionale con la partecipazione alla costituzione del Consorzio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative) e a livello internazionale con la partecipazione come membro fondatore al consorzio ORX (Operational Riskdata eXchange association).

Il business risk (denominato anche strategic risk) rappresenta il rischio di incorrere in perdite a seguito di mutamenti nel contesto macro o microeconomico in grado di pregiudicare la capacità di generare reddito, tipicamente attraverso riduzioni dei volumi di operatività o compressione dei margini. Esso viene valutato attraverso la scomposizione dell'attività delle Aree di Affari, sulla base delle rispettive strutture di costo e di ricavo, in business "industriali" elementari (ad esempio elaborazione dati, consulenza e distribuzione). Alle Aree di Affari viene attribuito un livello di capitalizzazione coerente con quello osservato su imprese operanti con i medesimi processi.

Le altre informazioni

L'andamento delle quotazioni azionarie

A fine dicembre 2003 la quotazione del titolo SANPAOLO IMI risultava pari a 10,34 euro, in crescita del 66,8% da ini-

	30/12/2003	30/12/2002
Book value per azione (€)	6,00	5,74
	2004E	2005E
Utili di consensus per azione (EPS) (€)	0,71	0,86

Confronto con il mercato

	24/3/2004	30/12/2003	30/12/2002	Variazione 30/12/03 - 30/12/02 (%)
Azione SANPAOLO IMI (€)	9,146	10,340	6,200	+66,8
Indice MIB bancario storico	2.086	2.251	1.727	+30,3

zio anno, a fronte di un aumento del 30,3% evidenziato dal MIB bancario. Alla stessa data l'azione SANPAOLO IMI registrava un price/book value pari a 1,7 e un price/earnings, calcolato sugli utili di consensus al 2003, pari a 14,6.

In data 24 marzo 2004 la quotazione si è attestata a 9,146 euro, in flessione dell'11,5% rispetto a inizio anno.

Quotazione titolo SANPAOLO IMI

Anno	Prezzo massimo (€)	Prezzo minimo (€)	Prezzo medio (€)
1995	5,118	4,025	4,577
1996	5,269	4,236	4,766
1997	8,800	4,564	6,275
1998	16,274	8,717	12,429
1999	16,071	10,970	13,192
2000	20,800	11,483	16,612
2001	18,893	8,764	14,375
2002	13,702	5,231	9,439
2003	11,346	5,796	8,158
2004 (fino al 24/3/2004)	11,072	9,141	10,373



Performance del titolo SANPAOLO IMI e del MIB bancario (29/12/00=100)

La composizione dell'azionariato

Al 31 dicembre 2003 l'azionariato di SANPAOLO IMI, sulla base delle informazioni disponibili, mostrava la seguente composizione:

Azionariato SANPAOLO IMI

	% sul capitale sociale	
	complessivo	ordinario
Compagnia di San Paolo	14,48	7,50
Fondazione CR Padova e Rovigo	10,80	4,38
Santander Central Hispano	7,71	9,78
Fondazione CR in Bologna	7,69	3,12
Giovanni Agnelli e C.	3,83	4,86
Deutsche Bank	2,13	2,71
Mediobanca	1,93	2,45
Fondazione Cariplo	1,75	2,21
Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)	1,70	2,16
Società Reale Mutua di Assicurazioni	1,53	1,94
Ente CR Firenze	1,53	1,94
Credit Lyonnais	1,50	1,90
Fondazione CR Venezia	1,50	1,90
Altri Azionisti (1)	41,92	53,15
Totale	100,00	100,00

(1) La voce comprende le azioni proprie detenute dal Gruppo.

Successivamente al 31 dicembre 2003 si è avuta notizia da Santander Central Hispano dell'incremento all'8,6% della quota detenuta nel capitale sociale complessivo di SANPAOLO IMI. All'inizio del mese di marzo 2004 Deutsche Bank ha comunicato di aver ridotto al 2% la quota detenuta nel capitale complessivo.

Il rating

La tabella che segue riporta i principali rating assegnati al debito di SANPAOLO IMI.

Rating indebitamento SANPAOLO IMI

Fitch	
• Debito a breve termine	F1+
• Debito a medio/lungo termine (senior)	AA-
Moody's Investors Service	
• Debito a breve termine	P-1
• Debito a medio/lungo termine (senior)	Aa3
Standard & Poor's	
• Debito a breve termine	A-1
• Debito a medio/lungo termine (senior)	A+

Nel mese di ottobre 2003 Moody's ha assegnato ufficialmente il rating a Banca IMI: Aa3 sul debito a medio/lungo termine, P-1 sul debito a breve termine e C+ sulla solidità finanziaria, tutti con outlook stabile.

Le operazioni con parti correlate

Aspetti procedurali

Il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha provveduto, ai sensi ed in adesione alla normativa Consob (Comunicazioni del 20 febbraio 1997, del 27 febbraio 1998 e successive), a identificare le parti correlate della Banca e a definire una procedura di Gruppo per la deliberazione delle operazioni con le parti correlate medesime, finalizzata a stabilire competenze e responsabilità nonché a indicare i flussi informativi tra le strutture della Banca e le Società direttamente e indirettamente controllate.

Al riguardo si rimanda a quanto ampiamente descritto nella "Relazione sulla corporate governance e sull'adesione al codice di autodisciplina delle società quotate" riportata in allegato al presente fascicolo.

Per quanto concerne le operazioni con i soggetti che esercitano funzioni di amministrazione, direzione e controllo della Banca, trova applicazione l'art. 136 del D. Lgs. 385/93 (Testo Unico Bancario). Nei confronti di questi soggetti (indipendentemente dalla loro natura di controparti correlate) tali operazioni formano oggetto di deliberazione del Consiglio di Amministrazione presa all'unanimità e con il voto favorevole di tutti i Sindaci, fermi restando gli obblighi previsti dal codice civile in materia di interessi degli amministratori. La medesima procedura si applica anche a chi svolge funzioni di amministrazione, direzione e controllo, presso una banca o società facenti parte del Gruppo, per atti posti in essere con la società medesima o per le operazioni di finanziamento poste in essere con altra società o banca del Gruppo. In tali casi le operazioni sono deliberate dagli organi della società o banca contraente previo assenso della Capogruppo.

Nella Sezione D delle Note Integrative al Bilancio (Consolidato e d'Impresa) sono riportati i crediti e le garanzie prestati a favore di Amministratori e Sindaci della Capogruppo.

Nella stessa sezione della Nota Integrativa d'Impresa sono altresì analiticamente riportati, ai sensi dell'art. 78 della Delibera Consob n. 11971/99, i compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci della Capogruppo.

Partecipazioni detenute da soggetti di cui all'art. 79 della Delibera Consob n. 11971 del 14/5/99 (1)

Cognome e nome	Società	Modalità di possesso	Titolo di possesso	Numero azioni possedute al 31/12/02	Numero azioni acquistate nel 2003	Numero azioni vendute nel 2003	Numero azioni possedute al 31/12/03
Bussolotto Pio	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	3.000			3.000
Carmi Alberto	SANPAOLO IMI	Coniuge	Proprietà	10.000			10.000
Iozzo Alfonso	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	7.087			7.087
Masera Rainer	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	150.000 27.500			150.000 27.500
Matutes Abel	SANPAOLO IMI	Società controllata	Proprietà	761.517			761.517
Mihalich Ili	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	8.000		5.000	3.000
Ottolenghi Emilio	SANPAOLO IMI	Diretto Società controllata Coniuge	Proprietà Proprietà Proprietà	320.000 4.658.731 4.000			320.000 4.658.731 4.000
Rossi Orazio	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	52.593 34.000		34.000	52.593 -
Sacchi Morsiani Gian Guido	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	200.000			200.000
Salza Enrico	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	500 1.250			500 1.250
Vitali Enrico	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà		642	642	-

(1) Partecipazioni detenute in SANPAOLO IMI, e nelle società da questo controllate, dagli Amministratori, dai Sindaci, dai Direttori Generali, nonché dai relativi coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente, per il tramite di società controllata, di fiduciaria o per interposta persona.

Le azioni della Capogruppo e delle società controllate, detenute da Amministratori e Sindaci della Capogruppo e da altri soggetti di cui all'art. 79 della Delibera Consob n. 11971/99, sono dettagliate nella tabella sopra riportata.

Operatività con parti correlate

a) Operazioni di riassetto organizzativo-societario

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha posto in essere operazioni con parti correlate di particolare rilevanza prevalentemente sotto il profilo dell'assetto organizzativo-societario.

Si riportano di seguito (facendo riferimento alla struttura e alle Aree di Affari in cui il Gruppo è articolato) le più significative operazioni con controparti correlate per alcune delle quali si è già riferito in altra parte della Relazione.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività delle Funzioni Centrali e dell'Area Reti Bancarie Domestiche:

- SANPAOLO IMI ha conferito a Banca OPI, con decorrenza 1° gennaio 2003, le attività già appartenenti al Banco di Napoli nel settore delle Opere Pubbliche e delle Infrastrutture ad un valore di 60 milioni di euro. A fronte di tale conferimento il capitale sociale di Banca OPI è stato aumentato di 50 milioni di euro mentre il residuo importo di 10 milioni di euro è stato destinato a sovrapprezzo delle azioni emesse;

- in data 29 gennaio 2003 è stato perfezionato l'acquisto da parte del Gruppo SANPAOLO IMI (tramite Invesp), già in possesso di una partecipazione del 40,48%, della quota di Eptaconsors detenuta dal gruppo Cassa di Risparmio di Firenze, pari al 20,24%, ad un prezzo di 19 milioni di euro. L'operazione rientra in un più ampio processo di riorganizzazione che ha previsto, tra l'altro, l'acquisizione, da Unicredit Italiano, della quota residuale di Eptafid, società controllata da Eptaconsors, e la sua successiva fusione per incorporazione in Sanpaolo Fiduciaria. Al riguardo ed in considerazione dell'esaurirsi della mission operativa di alcune società oggetto di interventi di ristrutturazione organizzativa, è stata perfezionata nel mese di dicembre, secondo la procedura semplificata, la fusione per incorporazione in Invesp di Eptaconsors e della sua controllata Eptasim nonché di RSP S.r.l.. Eptasim, preliminarmente agli effetti della fusione, ha ceduto la divisione trading on line e le attività di negoziazione conto terzi rispettivamente a IW Bank e Banca IMI;
- in data 2 aprile 2003 è stata perfezionata la cessione alla Cassa di Risparmio di Firenze dello sportello di Bologna dell'ex Rete Banco di Napoli, ad un prezzo di 11 milioni di euro, corrispondente ad una valutazione che tiene anche conto dell'avviamento connesso al portafoglio raccolta da clientela ordinaria (diretta ed indiretta);
- in data 10 aprile è stato sottoscritto l'atto costitutivo del Sanpaolo Banco di Napoli, con un capitale sociale iniziale di 6,3 milioni di euro, società beneficiaria (nel terzo trime-

stre del 2003) del conferimento del ramo d'azienda rappresentato dalla Direzione Territoriale Sud della Capogruppo, oggetto di valutazione di periti indipendenti, portando la dotazione patrimoniale a 1,2 miliardi di euro. A supporto tecnico dell'operazione sono stati accesi a fine giugno depositi interbancari reciproci, a condizioni di mercato, con Banca Fideuram, Banca OPI e IMI Bank Luxembourg, successivamente estinti agli inizi di luglio;

- con decorrenza dal 1° giugno si è perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione di Banca Agricola di Cerea in Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo. La fusione ha avuto luogo senza emissione azionaria, essendo l'incorporante e l'incorporanda interamente possedute dall'unico socio Cardine Finanziaria;
- SANPAOLO IMI ha aderito in data 30 giugno all'operazione di aumento di capitale sociale di CDC Ixis, per un importo di 5,1 milioni di euro. Con riferimento all'alleanza strategica con il Gruppo Eulia, nell'ambito di una più ampia partnership che coinvolge anche il gruppo Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), si rimanda a quanto descritto nelle Linee di azione della presente Relazione;
- in data 11 settembre – con efficacia dal 1° ottobre – è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Esaban delle altre società esattoriali controllate, Ge.Ri.Co., Sanpaolo Riscossioni Genova e Sanpaolo Riscossioni Prato. Alla società incorporante, che ha assunto la denominazione GEST Line, è stata trasferita, nel mese di dicembre, la partecipazione in Esatri (31,5% del capitale detenuto direttamente dalla Capogruppo), per un valore di bilancio di 4,2 milioni di euro mediante aumento del capitale;
- il Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2003 ha autorizzato il rilievo da parte della Capogruppo (che già deteneva il 69% circa) di una quota del 31% del capitale detenuto dalla controllata lussemburghese Sanpaolo IMI International S.A. in Sanpaolo IMI Bank (International) S.A. di Madeira. Il trasferimento dell'interessenza è avvenuto lo scorso 16 gennaio per un corrispettivo di 56 milioni di euro, corrispondente al pro-quota patrimoniale al 30 settembre 2003. Tale prezzo è stato considerato "valore normale" per la transazione tenuto conto della natura strumentale della società (Sanpaolo IMI Bank (International) S.A. di Madeira è funding vehicle ad esclusivo servizio delle società del Gruppo) e della sua struttura reddituale;
- nello stesso mese di novembre si è altresì proceduto alla fusione tra Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e Cassa di Risparmio di Gorizia, che ha portato alla costituzione di un'unica banca regionale denominata Friulcassa Cassa di Risparmio Regionale (con efficacia

giuridica dal 1° dicembre 2003 e con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2003);

- nel mese di dicembre 2003, secondo le linee guida del piano di razionalizzazione e riallocazione infragruppo di interessenze di minoranza approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 gennaio 2003, FIN.OPI ha rilevato da IMI Investimenti la partecipazione del 3% detenuta in AEM Torino, per un corrispettivo di 18 milioni di euro, determinato sulla base della media delle quotazioni del titolo AEM del mese precedente;
- nello stesso mese di dicembre è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in SANPAOLO IMI di Cardine Finanziaria. L'operazione è stata realizzata mediante annullamento della totalità delle azioni della società incorporata, senza quindi emissione e/o assegnazione di azioni e senza determinazione del rapporto di concambio;
- nello stesso mese di dicembre è stato perfezionato il conferimento del ramo d'azienda costituito dagli immobili non funzionali all'esercizio dell'attività della Banca alla società controllata CSP Investimenti, ad un valore – oggetto di perizia di stima – di 200 milioni di euro, con l'iscrizione di una plusvalenza, nel solo bilancio d'impresa SANPAOLO IMI SpA, pari a 51 milioni di euro.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività dell'Area Personal Financial Services:

- con efficacia dal 1° luglio si è perfezionata l'integrazione di Banca Sanpaolo Invest (SPI) in Banca Fideuram (BF), realizzata attraverso la scissione parziale a favore della controllante totalitaria BF del ramo bancario della SPI. Con pari efficacia si sono perfezionate la fusione per incorporazione di Fideuram Gestioni Patrimoniali SIM in Fideuram Fondi che ha assunto la nuova denominazione di Fideuram Investimenti SGR e la fusione per incorporazione in Banca Fideuram della controllata totalitaria Fideuram Capital SIM, nell'ambito della riorganizzazione avviata con la cessione da parte di quest'ultima a Fideuram Fondi del ramo di azienda dedicato alla consulenza;
- a seguito del completamento del relativo iter autorizzativo, nel mese di marzo 2004 Fideuram Vita ha acquistato da Banca Fideuram la partecipazione totalitaria in Fideuram Assicurazioni per un controvalore di 20 milioni di euro.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività dell'Area Wealth Management e Financial Markets:

- in data 14 aprile 2003, Sanpaolo IMI Private Equity – in qualità di sponsor - ha sottoscritto quote di classe A del Fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno gestito da NHS Mezzogiorno SGR, per un

valore di 42,5 milioni di euro, alle stesse condizioni riservate a tutti i sottoscrittori;

- in data 11 giugno è stato sottoscritto il nuovo accordo tra Sanpaolo Vita e Reale Mutua Assicurazioni concernente la partecipata (in quote paritetiche) Egida. Il nuovo articolato contrattuale prevede in particolare:
 - il rafforzamento delle posizioni di "governance" di Sanpaolo Vita;
 - il prolungamento dell'orizzonte temporale della collaborazione (di carattere non esclusivo) nel ramo danni tra Sanpaolo Vita e Reale Mutua;
 - il subentro di Sanpaolo Vita a SANPAOLO IMI nella titolarità dell'opzione "call" sul 50% di Egida posseduta da Reale Mutua, il cui valore verrà determinato da un esperto indipendente sulla base del patrimonio netto e dei valori di avviamento.
- Sui termini realizzativi è stata acquisita una specifica "fairness opinion" da parte di advisor indipendente;
- in data 20 giugno Sanpaolo IMI Private Equity ha acquisito da NHS Luxembourg l'interessenza del 10% detenuta in Convergenza SCA al prezzo di 7,8 milioni di euro, utilizzando valutazioni di perizia;
 - in data 25 luglio è avvenuta l'acquisizione da parte di Sanpaolo IMI Private Equity delle quote dei fondi Eptasviluppo e Cardine Impresa in portafoglio a SANPAOLO IMI, ad un prezzo di cessione di complessivi 30 milioni di euro, valutazione determinata sulla base delle risultanze della relazione di stima predisposta da parte del perito nominato dal Presidente del Tribunale di Torino;
 - con efficacia dal 1° settembre 2003 si è perfezionata la fusione per incorporazione di Banco di Napoli Asset Management SGR (BNAM) in Sanpaolo IMI Asset Management SGR (SPIAM), avvalendosi del procedimento semplificato previsto dal Codice Civile. Preliminarmente a tale operazione, nel corso del 2002, l'ex Banco di Napoli aveva conferito il 100% di BNAM alla Sanpaolo IMI Wealth Management, che controllava al 100% la SPIAM;
 - in data 21 ottobre scorso è stata costituita la Universo Servizi, il cui capitale di 18 milioni di euro fa capo per il 99% a Sanpaolo Vita – che ha sottoscritto la propria quota mediante conferimento di ramo d'azienda – e per l'1% a Sanpaolo IMI Wealth Management;
 - in data 16 dicembre il Consiglio di Amministrazione della Banca ha autorizzato la stipula di un accordo – siglato a febbraio 2004 – per la cessione in coassicurazione da parte di Sanpaolo Vita a Reale Mutua Assicurazioni di un determinato ammontare di premi sulla nuova produzione annuale, il cui importo massimo è stato stimato in 85 milioni di euro. Le condizioni economiche risultano allineate a quelle usualmente praticate sul mercato.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività dell'Area Attività Internazionali:

- in data 4 aprile è stata conferita a Sanpaolo IMI Internazionale la partecipazione del 32,51% detenuta dalla Capogruppo in Inter-Europa Bank ad un valore di 17 milioni di euro corrispondente alla valutazione di perizia;
- nel secondo semestre si è inoltre perfezionato il trasferimento dalla Capogruppo a Sanpaolo IMI Internazionale delle partecipazioni in Kredyt Bank S.A. (20 milioni di euro) e Biat S.A. (8 milioni di euro).

b) Operazioni di natura atipica e/o inusuale

Ai sensi di quanto disposto dalle vigenti disposizioni, si segnala che nell'esercizio 2003 non sono state effettuate operazioni "di natura atipica o inusuale" che per significatività/rilevanza possano dare luogo a dubbi in ordine alla salvaguardia del patrimonio aziendale ed alla tutela degli azionisti di minoranza, né con parti correlate né con soggetti diversi dalle parti correlate.

c) Operazioni di natura ordinaria o ricorrente

Le operazioni poste in essere con parti correlate di natura non atipica o inusuale (a condizioni standard) rientrano nell'ambito della ordinaria operatività del Gruppo e sono di norma poste in essere a condizioni di mercato e comunque sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica, nel rispetto delle procedure interne sopra richiamate.

I saldi creditori e debitori in essere a fine esercizio nei conti consolidati nei confronti di parti correlate risultano di ammontare complessivamente non rilevante rispetto alla dimensione patrimoniale del Gruppo. Essi si riferiscono prevalentemente all'operatività con società collegate e controllate non consolidate integralmente, mentre risultano marginali i saldi in essere con altre controparti correlate.

Parimenti non risulta rilevante l'incidenza dei proventi ed oneri con parti correlate sul risultato di gestione consolidato. In particolare, le commissioni attive di collocamento dei prodotti assicurativi del Gruppo, incluse nella pertinente voce del conto economico consolidato per 254 milioni di euro, trovano sostanziale compensazione con le risultanze delle società assicurative del Gruppo, controparti di tali flussi economici, valutate con il metodo del patrimonio netto.

• Operazioni infragruppo

Per quanto riguarda le operazioni infragruppo, diverse da quelle sopra richiamate, si precisa che i rapporti reciproci

tra i principali raggruppamenti societari in cui si articola il Gruppo bancario SANPAOLO IMI sono riconducibili alla ordinaria operatività interna di una realtà bancaria polifunzionale e riguardano principalmente:

- il sostegno da parte di SANPAOLO IMI alle esigenze finanziarie delle altre società del Gruppo, sia sotto forma di finanziamenti, sia sotto forma di sottoscrizione di titoli emessi dalle controllate;
- la canalizzazione della provvista estera effettuata dalle società specializzate del Gruppo (Sanpaolo IMI US Financial Co., Sanpaolo IMI Bank International S.A., Sanpaolo IMI Capital Company I L.I.c.) verso la Capogruppo ed in minima parte verso altre controllate;
- le operazioni d'impiego della liquidità delle controllate presso la Capogruppo;
- l'ottimizzazione della fiscalità del Gruppo attraverso la procedura di "cessione del credito IRPEG infragruppo" prevista dalla normativa fiscale. Al riguardo si precisa che nel corso del 2003 sono state effettuate cessioni per complessivi 248 milioni di euro.

A questo proposito si segnala che le operazioni infragruppo sono per lo più regolate alle condizioni alle quali la Capogruppo accede sui mercati di riferimento, le quali non sono necessariamente uguali a quelle che risulterebbero applicabili se le società controparti dovessero operare in via autonoma. Tali condizioni vengono comunque applicate nel rispetto dei criteri di correttezza sostanziale e sempre nel perseguimento dell'obiettivo di creare valore per il Gruppo.

L'elenco analitico delle attività, passività, garanzie, proventi ed oneri di SANPAOLO IMI nei confronti delle società del Gruppo e delle società partecipate sottoposte ad influenza notevole risultanti al 31 dicembre 2003, è presentato in dettaglio nell'ambito della Nota Integrativa al Bilancio d'Impresa (Parte B – Sezione 3).

Informazioni relative ai rapporti patrimoniali di natura finanziaria in essere con le società controllate non incluse nell'area del consolidamento integrale, nonché con le partecipate sottoposte ad influenza notevole, sono riportate nella Nota Integrativa al Bilancio consolidato (Parte B – Sezione 3).

• *Operazioni con gli Azionisti rilevanti*

Per quanto riguarda le operazioni con gli azionisti rilevanti ed i soggetti a loro riconducibili (ai sensi della normativa Consob) – oltre a quanto già commentato in altra parte della presente Relazione con riferimento all'alleanza strategica con il Gruppo Eulia, nell'ambito di una più ampia part-

nership che coinvolge anche il gruppo Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) - si precisa che i rapporti tra i principali raggruppamenti societari in cui si articola il Gruppo bancario SANPAOLO IMI e gli azionisti rilevanti sono riconducibili alla ordinaria operatività interna di una realtà bancaria polifunzionale e sono posti in essere comunque a condizioni di mercato analogamente a quanto praticato con altre controparti non correlate di analogo merito creditizio.

• *Operazioni con gli Esponenti*

Per quanto riguarda le operazioni con gli esponenti ed i soggetti a loro collegati (ai sensi della normativa Consob), si precisa che i rapporti tra i principali raggruppamenti societari in cui si articola il Gruppo bancario SANPAOLO IMI e gli esponenti aziendali sono riconducibili alla normale operatività interna del Gruppo, e sono posti in essere comunque a condizioni di mercato, applicando convenzioni riservate ai dipendenti e/o ai collaboratori e, nel caso delle persone giuridiche, a controparti non correlate di analogo merito creditizio.

Cariche ricoperte dai Consiglieri in altre società

Ai sensi di quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate emanato dalla Borsa Italiana, nella Sezione D della Nota Integrativa al Bilancio d'Impresa è riportato l'elenco delle cariche di Amministratore o Sindaco ricoperte dai Consiglieri del SANPAOLO IMI in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

I piani di incentivazione azionaria

L'Assemblea degli Azionisti, nell'adunanza del 31 luglio 1998, autorizzò il Consiglio di Amministrazione ad effettuare piani di incentivazione azionaria (stock option) a favore di dirigenti del Gruppo, ricorrendo ad aumenti di capitale a pagamento sino ad un importo massimo successivamente definito in 40 milioni di euro, corrispondenti a n. 14.285.714 azioni.

In forza di tale delega il Consiglio di Amministrazione:

- nell'adunanza del 9 febbraio 1999 ha varato un primo piano, assegnando complessivamente agli Amministratori Delegati, in quanto Direttori Generali, e ad altri 56 dirigenti, 6.772.000 diritti esercitabili per un terzo a partire dal 2000, per un terzo dal 2001 e per il restante terzo dal 2002 e non oltre il 31 marzo 2003 (prorogato fino al 31 marzo

2004 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2002), ad un prezzo di sottoscrizione di 12,396 euro per azione;

- nella riunione del 27 giugno 2000 ha varato un secondo piano, assegnando agli Amministratori Delegati, in quanto Direttori Generali, e ad altri 122 dirigenti, 3.378.270 diritti esercitabili a partire dal 2003 e non oltre il 31 marzo 2005, ad un prezzo di sottoscrizione di 16,45573 euro per azione;
- in data 18 dicembre 2001 ha deliberato un terzo piano di stock option, assegnando a 171 dirigenti del Gruppo, di cui circa 40 dipendenti di società controllate, 4.030.000 diritti esercitabili dopo lo stacco del dividendo relativo all'esercizio 2003 e non oltre il 31 marzo 2006, ad un prezzo di 12,7229 euro.

L'Assemblea degli Azionisti, nella seduta del 30 aprile 2002, ha conferito al Consiglio di Amministrazione una nuova delega ad effettuare piani di incentivazione azionaria a favore di dirigenti del Gruppo, ricorrendo ad aumenti di capitale a pagamento fino ad un importo massimo di 51.440.648 euro, corrispondente a n. 18.371.660 azioni.

In forza di tale delega il Consiglio di Amministrazione in data 17 dicembre 2002 ha varato un nuovo piano di stock option, assegnando a 291 dirigenti del Gruppo, di cui circa 77 dipendenti di società controllate, in relazione al ruolo ricoperto, n. 8.280.000 diritti (di cui n. 5.455.000 fissi e n. 2.825.000 il cui esercizio effettivo è subordinato al raggiungimento degli obiettivi 2003 di ROE e cost/income di Gruppo) esercitabili dopo lo stacco del dividendo relativo all'esercizio 2004 e non oltre il 31 marzo 2007, ad un prezzo di 7,1264 euro.

Si precisa inoltre che il Consiglio di Amministrazione, in data 14 maggio 2002, ha varato un piano di stock option per il Presidente e gli Amministratori Delegati, per il triennio 2001-2003, sulla base della delega conferita dall'Assemblea ordinaria del 30 aprile 2002 ad utilizzare azioni proprie al servizio del piano medesimo.

Il piano prevede l'assegnazione di 2.200.000 diritti complessivi (azioni proprie), di cui 1.650.000 diritti fissi e 550.000 ulteriori diritti il cui esercizio effettivo è subordinato al raggiungimento di una quotazione media del titolo (nei trenta giorni antecedenti l'Assemblea di approva-

Evoluzione dei piani di stock option nel 2003

	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio (€)	Prezzo di mercato (€)
(1) Diritti esistenti all'1/1/2003	18.514.104	10,9061	6,200 (a)
(2) Diritti già assegnati nel piano 2002 (b)	2.825.000	7,1264	-
(3) Diritti esercitati nel 2003	-	-	-
(4) Diritti scaduti nel 2003 (c)	-220.000	12,8934	-
(5) Diritti esistenti al 31/12/2003	21.119.104	10,0333	10,340 (d)
(6) Di cui: esercitabili al 31/12/2003 (e)	-	-	-

(a) Prezzo di riferimento al 30/12/2002.

(b) Trattasi di diritti già assegnati nel piano 2002 con esercizio subordinato al raggiungimento degli obiettivi di Roe e Cost/Income per l'anno 2003.

(c) Trattasi di diritti non più esercitabili a seguito del venir meno del rapporto di lavoro.

(d) Prezzo di riferimento al 30/12/2003.

(e) L'esercizio dei diritti è ammesso all'interno di determinati periodi temporali, nei quali non rientrava il 31 dicembre 2003. A tale data avevano comunque già maturato la condizione di esercitabilità 4.305.834 diritti, ad un prezzo di 12,396 euro, la cui scadenza è fissata al marzo 2004, nonché ulteriori 3.093.270 diritti, ad un prezzo di 16,45573 euro, la cui scadenza è fissata a marzo 2005.

Dettaglio diritti per prezzo di esercizio e vita residua

Prezzi di esercizio (€)	Diritti assegnati al 31/12/2003				Totale	di cui: esercitabili al 31/12/2003	
	Vita residua contrattuale minima					Totale	Vita media residua contrattuale
	Febbraio 2003 - Marzo 2004 (a)	Maggio 2003 - Marzo 2005	Maggio 2004 - Marzo 2006	Maggio 2005 - Marzo 2007			
12,396	4.305.834	-	-	-	4.305.834	-	-
16,45573	-	3.093.270	-	-	3.093.270	-	-
12,7229	-	-	3.860.000	-	3.860.000	-	-
12,6244	-	-	1.650.000	-	1.650.000	-	-
7,1264	-	-	-	8.210.000	8.210.000	-	-
Totale	4.305.834	3.093.270	5.510.000	8.210.000	21.119.104	-	-

(a) Il Consiglio di Amministrazione ha prorogato la scadenza ultima di esercizio del piano 1999 da marzo 2003 a marzo 2004.

zione del bilancio 2003) di 20 euro. Il prezzo di acquisto è pari a 12,6244 euro. Il periodo di esercizio dei diritti è previsto al termine del triennio 2001/2003, dopo lo stacco del dividendo relativo all'esercizio 2003 ed entro l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Bilancio 2005 e comunque non oltre il 31 marzo 2006.

Il Consiglio di Amministrazione nel 2002 ha approvato la prima operazione di assegnazione gratuita (stock granting) di azioni SANPAOLO IMI a tutto il personale della Capogruppo in servizio alla data del 27 giugno 2002. L'iniziativa, ad adesione volontaria, è stata collegata con il premio di produttività aziendale del 2001 erogato a maggio 2002.

Il Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2003 ha infine approvato un secondo piano di assegnazione gratuita di azioni ai dipendenti della Banca (intesa nella configurazione societaria del tempo), ad adesione volontaria, per un controvalore graduato in relazione al livello retributivo individuale, prevedendo un collegamento con il premio di produttività aziendale dell'esercizio 2002 erogato nel 2003. L'assegnazione di tali azioni gratuite (indisponibili per tre anni) ha interessato 14.090 dipendenti pari al 51,3% degli aventi diritto. In base al regolamento dell'iniziativa, sono state riconosciute al personale in servizio alla data del 27 giugno 2003 n. 2.344.522 azioni per un controvalore unitario di riferimento di 8,1271 euro (calcolato secondo la normativa fiscale vigente) per un impegno di 19 milioni di euro.

Per maggiore informativa si segnala che Banca Fideuram ha approvato piani di incentivazione azionaria nel 2002 e nel 2003 a favore delle reti Fideuram e Sanpaolo Invest. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto dalla società nel proprio bilancio.

Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS

In relazione al Regolamento CE n. 1606/2002, che prevede l'obbligo per le società quotate nei Paesi membri di redigere, a partire dal 2005, il bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati dalla Commissione Europea, il Gruppo SANPAOLO IMI ha avviato a partire dal dicembre 2002 un progetto con l'obiettivo di pianificare e realizzare gli interventi necessari per affrontare adeguatamente la transizione al nuovo quadro regolamentare.

Nell'ambito del progetto, la Capogruppo ha assunto un ruolo di indirizzo e controllo delle attività poste in essere dalle società del Gruppo, che, da un lato, ha comportato la definizione, alla fine del 2003, di "Linee Guida di Gruppo" volte a fornire alle controllate un supporto metodologico ed operativo per la pianificazione dei processi di adeguamento e, dall'altro, prevede un monitoraggio costante sullo stato di avanzamento degli interventi realizzativi in corso di effettuazione presso le controllate.

Il progetto si articola essenzialmente in due filoni di attività:

- studio ed analisi dei nuovi principi contabili internazionali e delle principali problematiche sollevate dalla loro introduzione. Tale attività, che coinvolge un numero elevato di risorse (circa 120 specialisti individuati nella Capogruppo e nelle principali controllate e suddivisi in 15 gruppi di lavoro), ha consentito la produzione della prima versione IAS compliant del "Manuale dei Principi Contabili di Gruppo", che rappresenterà l'univoco punto di riferimento della Capogruppo e di tutte le società controllate per la predisposizione di bilanci secondo omogenei criteri di Gruppo;
- interventi a contenuto organizzativo ed informatico, svolti distintamente presso le diverse realtà del Gruppo sulla base delle sopra richiamate "linee guida".

In particolare, le attività realizzative presso la Capogruppo risultano così articolate:

- interventi sui sistemi informativi, già avviati e da realizzare nel corso del 2004;
- interventi organizzativi sui processi amministrativi, valutativi e contabili, previsti per la seconda metà del 2004;
- interventi formativi, programmati nel corso del 2004, con l'obiettivo di diffondere la conoscenza del nuovo quadro regolamentare presso la Capogruppo e tutte le società controllate, tramite appositi corsi ed incontri che prevedono livelli di specializzazione ed approfondimento diversificati.

Una valutazione degli impatti dell'introduzione dei nuovi principi contabili sulla configurazione reddituale e patrimoniale del Gruppo potrà essere effettuata, nell'ambito del suddetto progetto, solo nel corso del 2004, non appena sarà definitivamente chiarito il nuovo quadro regolamentare di riferimento. Al momento, infatti, non sono stati ancora omologati dalla Commissione Europea i principi contabili in materia di registrazione e valutazione dei prodotti finanziari e delle operazioni di copertura, regole chiave per i bilanci delle imprese bancarie.

Le Aree di Affari del Gruppo

L'organizzazione per Aree di Affari

Nell'esercizio 2003 il Gruppo SANPAOLO IMI ha operato attraverso una struttura organizzata per Aree di Affari articolata nei seguenti Settori di Attività:

- Reti Bancarie Domestiche
- Personal Financial Services
- Wealth Management e Financial Markets
- Attività Internazionali
- Funzioni Centrali.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i dati di conto economico, di struttura operativa, nonché i principali indicatori di redditività. Si evidenzia che sono presenti due tipi di informativa: quella riferita ai Settori di Attività ("Reportable Segments"), con dati che esprimono il contributo al risultato di Gruppo, e quella riferita alle Aree di Affari ("Business Segments"), ove i dati sono espressi, nel caso in cui l'attività sia svolta da società, al lordo delle scritture di consolidamento, riportando il contributo all'utile di Gruppo come informazione aggiuntiva.

Si sottolinea che, laddove necessario, i dati utilizzati per valutare l'andamento rispetto all'esercizio precedente sono stati ricostruiti in termini omogenei, ipotizzando che tale assetto organizzativo sia stato avviato a partire dall'1/1/2002. Per informazione sono forniti anche i dati pubblicati nel Bilancio 2002.

Criteri di calcolo della redditività dei Settori di Attività e delle Aree di Affari

Il conto economico dei Settori di Attività è la risultante dei conti economici delle Aree di Affari che lo compongono. Questi ultimi sono stati predisposti secondo le seguenti modalità:

- per le Aree la cui operatività è svolta a livello sia di Capogruppo sia di società controllate, si è proceduto al consolidamento delle poste della Capogruppo riferibili all'Area di appartenenza con le voci di conto economico delle società controllate facenti parte della stessa. In particolare l'attribuzione alle singole Aree delle poste della Capogruppo è avvenuta sulla base dei seguenti principi:
 - il margine di interesse è stato calcolato utilizzando opportuni tassi interni di trasferimento;
 - sono state quantificate, oltre alle commissioni effetti-

ve, anche le commissioni figurative a fronte dei servizi resi da un'Area a favore di un'altra;

- sono stati calcolati i costi diretti di ogni Area e, in base a parametri, sono stati ribaltati alle Aree i costi delle strutture centrali diversi da quelli propri delle funzioni di holding. Si precisa che, per i servizi informatici, il ribaltamento è stato effettuato sulla base dei servizi prestati a tariffe standard, lasciando allocata sulla sede centrale la differenza tra costi effettivamente sostenuti e costi ribaltati. Tale scelta metodologica è finalizzata a responsabilizzare le strutture centrali su recuperi di efficienza e nel corso del 2004 sarà estesa a tutti gli enti che svolgono attività di servizio nei confronti delle business unit operative;
- per le Aree la cui operatività è svolta interamente a livello di società controllate sono stati riportati i conti economici delle società; è stato altresì evidenziato il contributo delle medesime all'utile netto consolidato, al netto della quota degli azionisti terzi e dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area.

Analogamente a quanto avviene per il conto economico, anche il capitale dei Settori di Attività è costruito sommando i capitali delle rispettive Aree di Affari. Il capitale è stato attribuito a ogni Area in base ai seguenti criteri:

- per le Aree la cui attività è svolta a livello sia di Capogruppo sia di società controllate, si è proceduto al consolidamento del capitale economico medio della Capogruppo con quello delle società controllate. Il capitale è stato misurato secondo l'approccio VaR, distinguendo tra le diverse tipologie di rischio: rischio di credito, rischi di mercato e rischi operational;
- per le Aree la cui attività è svolta esclusivamente in società controllate, si è preso a riferimento il patrimonio netto contabile medio (incluso l'utile dell'esercizio).

Nell'allocazione del capitale alle Aree della Capogruppo i rischi sono stati fronteggiati interamente con capitale primario.

Per ogni Area è stata infine calcolata la redditività. In particolare:

- per le Aree la cui operatività è svolta a livello sia di Capogruppo sia di società controllate, la redditività è stata espressa in termini di RORAC (Return On Risk Adjusted Capital) rapportando il contributo all'utile netto di Gruppo dell'Area al relativo capitale economico quantificato secondo l'approccio VaR;
- per le Aree la cui operatività è svolta esclusivamente da società controllate, la redditività è stata espressa in ter-

mini di ROE (Return On Equity), rapportando il contributo all'utile netto di Gruppo dell'Area al rispettivo patrimonio netto contabile medio (incluso l'utile dell'esercizio), conformemente ai criteri adottati per il Gruppo.

I risultati dei Settori di Attività

Le Reti Bancarie Domestiche, che costituiscono il "core business" del Gruppo, comprendono: la Rete Sanpaolo, capillarmente presente nell'Italia Nord Occidentale e, tramite Sanpaolo Banco di Napoli, nelle regioni meridionali continentali; le banche reti ex Cardine, radicate nel Nord Est. Le reti, dedicate al servizio dei mercati retail, private e imprese, presentano un'ottimale copertura del territorio nazionale attraverso oltre 3.000 filiali bancarie e infrastrutture di multicanalità integrata. Le reti bancarie sono affiancate da unità specialistiche al servizio della clientela domestica: Banca OPI, che svolge attività di consulenza e di erogazione di finanziamenti a medio/lungo termine agli enti pubblici e a favore di interventi infrastrutturali, le gestioni esattoriali, nonché, all'interno dell'Area Rete Sanpaolo e Consumer Banking, le società di private banking, credito al consumo e leasing. Il settore comprende altresì l'Area Altre Reti Italia, responsabile delle interessenze detenute dal Gruppo nella Cassa di Risparmio di Firenze, nella Cassa dei Risparmi di Forlì e nella Banca delle Marche, nonché i Grandi Gruppi e la Finanza Strutturata.

Le Reti Bancarie Domestiche gestiscono la maggior parte dei volumi intermediati dal Gruppo, spiegando in tal modo quasi il 96% del margine di interesse. Grazie alla difesa dello spread e al contributo positivo generato dall'evoluzione delle masse di raccolta e impieghi, tale margine ha mostrato nel 2003 una crescita del 3,3%.

Il favorevole andamento delle diverse componenti di ricavo si è riflesso in un aumento del 6% del margine di intermediazione del settore rispetto all'esercizio 2002 pro-forma. Tale margine rappresenta l'81% del valore di Gruppo. Alle banche di questo settore è infatti riconducibile una quota rilevante delle attività finanziarie della clientela e dell'operatività in titoli, cambi e derivati.

La dinamica dei costi operativi, cedente in termini reali, ha consentito un incremento dell'11,6% del risultato di gestione. Si ricorda che le spese per il personale costituiscono una componente rilevante dei costi delle Reti Bancarie Domestiche, presso le quali sono impiegate 33.314 risorse, corrispondenti al 77% dell'organico complessivo del Gruppo.

Il notevole aumento degli accantonamenti e delle rettifiche nette su crediti ha influito sull'utile netto, che si è attestato a 973 milioni di euro, evidenziando una crescita del 15,8% sull'esercizio precedente, superiore a quella del capitale allocato al settore. Ciò ha consentito un miglioramento della redditività delle Reti Bancarie Domestiche che si è attestata all'12,7%, dall'11,4% dell'esercizio 2002. Il settore ha assorbito il 71% del capitale del Gruppo.

Al settore Personal Financial Services fanno capo le attività svolte dalle reti di promotori del gruppo Banca Fideuram al servizio della clientela con un potenziale di risparmio medio/alto. In questo settore operano 4.543 promotori finanziari e 1.871 dipendenti; il contributo all'utile netto di Gruppo è stato pari a 132 milioni di euro a fronte dei 111 milioni del 2002.

Il settore ha contribuito all'utile di Gruppo per il 14% e ha assorbito il 7% del capitale.

L'operatività ha beneficiato di un livello e di un mix di raccolta netta di risparmio gestito migliori rispetto alle attese. I risultati economici sono stati ottenuti attraverso la realizzazione di ricavi di poco inferiori a quelli dell'esercizio precedente, a fronte di una riduzione dei costi e degli accantonamenti. Il ROE è salito al 17,9%, dal 14,1% del 2002.

Il settore Wealth Management e Financial Markets include: le società di Sanpaolo IMI Wealth Management, dedicate a fornire prodotti di risparmio gestito alle reti del Gruppo, alle reti collegate, nonché a investitori istituzionali e a reti terze; Eptafund, operante principalmente nel settore dell'asset management; Banca IMI, investment bank del Gruppo, le cui priorità di business riguardano, da un lato, l'offerta di servizi specialistici alla clientela imprese e istituzionale e, dall'altro, lo sviluppo di prodotti strutturati distribuiti ai clienti retail e corporate attraverso le reti del Gruppo; Sanpaolo IMI Private Equity, in cui è confluita l'attività di private equity del Gruppo.

Wealth Management e Financial Markets ha contribuito per il 22% all'utile netto consolidato del 2003, assorbendo il 12,5% del capitale. Il settore, che trae notevoli sinergie dal collocamento dei propri prodotti attraverso le reti bancarie del Gruppo capillarmente radicate nel territorio, si è caratterizzato per elevati livelli di redditività, salita al 15,7% nell'esercizio, dal 12,9% del 2002.

Il contributo all'utile netto di Gruppo è stato di 214 milioni di euro, in crescita rispetto ai 158 milioni dell'esercizio

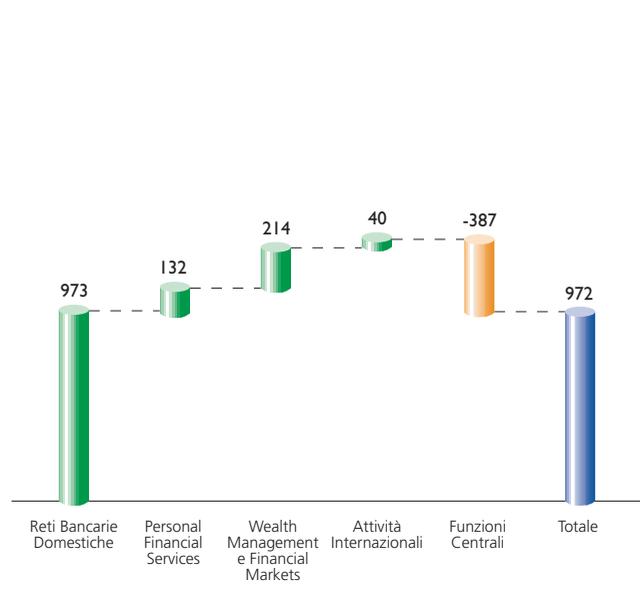
precedente, grazie all'incremento dei ricavi a fronte di una sostanziale stabilità dei costi di struttura.

Le **Attività Internazionali** comprendono la Rete Estera della Capogruppo, limitatamente all'attività di corporate lending, e Sanpaolo IMI Internazionale, costituita al fine di sviluppare e presidiare le attività del Gruppo nelle aree geografiche e nei paesi esteri ritenuti di interesse strategico.

Il settore ha operato nel 2003 attraverso un network di 116 filiali e uffici di rappresentanza, impiegando 1.689 risorse.

Il contributo all'utile netto di Gruppo, anche per effetto dell'uscita di Banque Sanpaolo, si è attestato al 4% e l'assorbimento di capitale è limitato al 3%.

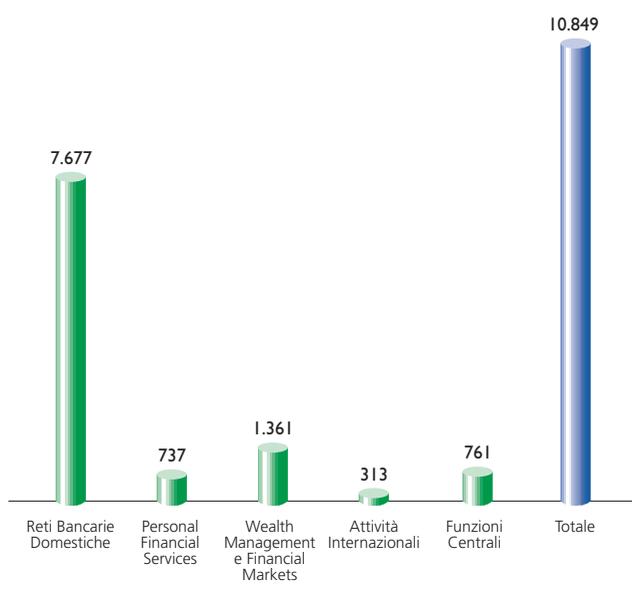
La riduzione del margine di interesse e l'aumento dei costi operativi hanno prevalso sulla buona dinamica delle commissioni nette e dei profitti da operazioni finanziarie, determinando una flessione del risultato di gestione del settore pari al 5,7%. Il contributo all'utile netto di Gruppo si è tuttavia attestato a 40 milioni di euro, superiore al valore registrato nel 2002, che scontava la contabilizzazione di consistenti rettifiche su crediti. L'indicatore di redditività è stato pari al 12,8% a fronte del 4,7% del precedente esercizio.



Utile netto 2003 ripartito per Settori di Attività (€/mil)

Nelle **Funzioni Centrali** sono collocate le attività di holding, inclusa la ex Cardine Finanziaria, la finanza, la Macchina Operativa Integrata, la gestione degli immobili, degli investimenti partecipativi e della politica creditizia di Gruppo. Ne consegue che in questo settore sono posizionate tutte le attività di indirizzo, di supporto, di gestione e controllo degli altri Settori di Attività del Gruppo, nonché le scritture infrasettore.

I dati reddituali riflettono pertanto la trasversalità di tali Funzioni che sostengono costi in modo accentrato e per conto di altre società del Gruppo, solo in parte ribaltati sulle realtà operative. Questa scelta risponde all'esigenza di salvaguardare il controllo dei costi sugli enti centrali che hanno le leve per governarli, e di monitorare in modo tangibile il perseguimento dei livelli di efficienza "obiettivo" dichiarati nei processi interni di integrazione. Le Funzioni Centrali hanno registrato nell'esercizio 2003 una perdita di 387 milioni di euro, riconducibile in prevalenza alla quota di costi non ribaltati sulle funzioni operative e in parte agli ammortamenti dei goodwill conseguenti agli investimenti partecipativi effettuati a livello di holding e non attribuibili alle Aree di Affari operative. Nel 2003 sono inoltre stati allocati alle Funzioni Centrali la ripresa di valore sulla partecipazione in Santander Central Hispano (SCH), le plusvalenze derivanti da cessione di partecipazioni e gli oneri straordinari connessi al personale.



Capitale allocato 2003 ripartito per Settori di Attività (€/mil)

Esercizio 2003

	Reti Bancarie Domestiche	Personal Financial Services	Wealth Management e Financial Markets	Attività Internazionali	Funzioni Centrali	Totale Gruppo
DATI ECONOMICI (€/mil)						
Margine di interesse	3.557	51	5	102	1	3.716
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	2.299	479	231	61	-34	3.036
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	127	26	222	10	62	447
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	50	37	103	-	93	283
Margine di intermediazione	6.033	593	561	173	122	7.482
Spese amministrative	-3.687	-321	-256	-82	-264	-4.610
- spese per il personale	-2.161	-148	-121	-43	-368	-2.841
- altre spese amministrative	-1.449	-150	-133	-37	257	-1.512
- imposte indirette e tasse	-77	-23	-2	-2	-153	-257
Altri proventi netti	200	24	19	1	85	329
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-65	-42	-23	-10	-344	-484
Risultato di gestione	2.481	254	301	82	-401	2.717
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-2	-16	-	-140	-158
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-812	-33	-16	-18	20	-859
- accantonamenti per rischi e oneri	-112	-31	-8	-3	-41	-195
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-697	-2	-1	-11	-13	-724
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-3	-	-7	-4	74	60
Utile ordinario	1.669	219	269	64	-521	1.700
Proventi/oneri straordinari netti	51	-6	1	-2	-76	-32
Utile lordo	1.720	213	270	62	-597	1.668
Imposte sul reddito del periodo	-735	-34	-54	-21	187	-657
Variazione fondo per rischi bancari generali	12	-	-2	-	-1	9
Utile di pertinenza di terzi	-24	-47	-	-1	24	-48
Utile netto	973	132	214	40	-387	972
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	7.677	737	1.361	313	761	10.849
INDICATORI (%)						
Redditività (ROE, RORAC)	12,7	17,9	15,7	12,8	n.s.	9,0
Cost / Income ratio	59,0	55,1	47,8	51,7	n.s.	61,9

31/12/2003

STRUTTURA OPERATIVA

Dipendenti	33.314	1.871	1.149	1.689	5.442	43.465
Promotori finanziari	132	4.543	-	-	-	4.675
Filiali in Italia	3.080	88	-	-	-	3.168
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	1	4	1	116	-	122

Esercizio 2002 pro-forma

	Reti Bancarie Domestiche	Personal Financial Services (1)	Wealth Management e Financial Markets	Attività Internazionali	Funzioni Centrali	Totale Gruppo
DATI ECONOMICI (€/mil)						
Margine di interesse	3.444	70	8	109	22	3.653
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	2.140	486	182	55	-68	2.795
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	81	-9	178	6	48	304
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	29	50	106	-	129	314
Margine di intermediazione	5.694	597	474	170	131	7.066
Spese amministrative	-3.611	-330	-254	-76	-307	-4.578
- spese per il personale	-2.138	-141	-114	-42	-379	-2.814
- altre spese amministrative	-1.402	-165	-138	-32	229	-1.508
- imposte indirette e tasse	-71	-24	-2	-2	-157	-256
Altri proventi netti	202	25	20	3	104	354
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-61	-40	-29	-10	-368	-508
Risultato di gestione	2.224	252	211	87	-440	2.334
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-51	-8	-	-159	-218
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-585	-68	-32	-62	-665	-1.412
- accantonamenti per rischi e oneri	-113	-66	-5	-4	-73	-261
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-471	-2	-4	-56	-57	-590
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-1	-	-23	-2	-535	-561
Utile ordinario	1.639	133	171	25	-1.264	704
Proventi/oneri straordinari netti	-17	15	10	10	302	320
Utile lordo	1.622	148	181	35	-962	1.024
Imposte sul reddito del periodo	-742	-13	-18	-19	349	-443
Variazione fondo per rischi bancari generali	-7	15	-2	-1	358	363
Utile di pertinenza di terzi	-33	-39	-3	2	30	-43
Utile netto	840	111	158	17	-225	901
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	7.338	786	1.222	365	1.135	10.846
INDICATORI (%)						
Redditività (ROE, RORAC)	11,4	14,1	12,9	4,7	n.s.	8,3
Cost / Income ratio	61,1	55,6	56,9	48,6	n.s.	65,1

31/12/2002 pro-forma

STRUTTURA OPERATIVA

Dipendenti	34.559	1.880	1.202	1.647	5.929	45.217
Promotori finanziari	197	4.754	-	-	-	4.951
Filiali in Italia	3.028	87	-	-	-	3.115
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	2	4	2	106	-	114

(1) I dati riportati non sono pro-forma, non essendo intervenute nel 2003 variazioni nel perimetro societario.

Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)

	Reti Bancarie Domestiche	Personal Financial Services	Wealth Management e Financial Markets	Attività Internazionali	Funzioni Centrali	Totale Gruppo
DATI ECONOMICI (€/mil)						
Margine di interesse	3,3	-27,1	-37,5	-6,4	-95,5	1,7
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	7,4	-1,4	26,9	10,9	-50,0	8,6
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	56,8	n.s.	24,7	66,7	29,2	47,0
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	72,4	-26,0	-2,8	-	-27,9	-9,9
Margine di intermediazione	6,0	-0,7	18,4	1,8	-6,9	5,9
Spese amministrative	2,1	-2,7	0,8	7,9	-14,0	0,7
- spese per il personale	1,1	5,0	6,1	2,4	-2,9	1,0
- altre spese amministrative	3,4	-9,1	-3,6	15,6	12,2	0,3
- imposte indirette e tasse	8,5	-4,2	-	-	-2,5	0,4
Altri proventi netti	-1,0	-4,0	-5,0	-66,7	-18,3	-7,1
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	6,6	5,0	-20,7	-	-6,5	-4,7
Risultato di gestione	11,6	0,8	42,7	-5,7	-8,9	16,4
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-96,1	100,0	-	-11,9	-27,5
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	38,8	-51,5	-50,0	-71,0	n.s.	-39,2
- accantonamenti per rischi e oneri	-0,9	-53,0	60,0	-25,0	-43,8	-25,3
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	48,0	-	-75,0	-80,4	-77,2	22,7
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	200,0	-	-69,6	100,0	n.s.	n.s.
Utile ordinario	1,8	64,7	57,3	156,0	-58,8	141,5
Proventi/oneri straordinari netti	n.s.	n.s.	-90,0	n.s.	n.s.	n.s.
Utile lordo	6,0	43,9	49,2	77,1	-37,9	62,9
Imposte sul reddito del periodo	-0,9	161,5	200,0	10,5	-46,4	48,3
Variazione fondo per rischi bancari generali	n.s.	n.s.	-	n.s.	n.s.	-97,5
Utile di pertinenza di terzi	-27,3	20,5	n.s.	n.s.	-20,0	11,6
Utile netto	15,8	18,9	35,4	135,3	72,0	7,9
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	4,6	-6,2	11,4	-14,2	-32,9	0,0

Variazione 31/12/2003 - 31/12/2002 pro-forma (%)

STRUTTURA OPERATIVA						
Dipendenti	-3,6	-0,5	-4,4	2,6	-8,2	-3,9
Promotori finanziari	-33,0	-4,4	-	-	-	-5,6
Filiali in Italia	1,7	1,1	-	-	-	1,7

Esercizio 2002

	Reti Bancarie Domestiche	Personal Financial Services	Wealth Management e Financial Markets	Attività Internazionali	Funzioni Centrali	Totale Gruppo
DATI ECONOMICI (€/mil)						
Margine di interesse	3.525	70	6	210	-38	3.773
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	2.126	486	148	116	-67	2.809
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	81	-9	178	-4	40	286
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	36	50	73	8	125	292
Margine di intermediazione	5.768	597	405	330	60	7.160
Spese amministrative	-3.694	-330	-231	-180	-213	-4.648
- spese per il personale	-2.159	-141	-103	-105	-348	-2.856
- altre spese amministrative	-1.461	-165	-125	-69	292	-1.528
- imposte indirette e tasse	-74	-24	-3	-6	-157	-264
Altri proventi netti	183	25	18	4	128	358
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-84	-40	-27	-19	-340	-510
Risultato di gestione	2.173	252	165	135	-365	2.360
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-2	-51	-8	-	-151	-212
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-600	-68	-31	-70	-657	-1.426
- accantonamenti per rischi e oneri	-115	-66	-5	-4	-71	-261
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-484	-2	-4	-65	-49	-604
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-1	-	-22	-1	-537	-561
Utile ordinario	1.571	133	126	65	-1.173	722
Proventi/oneri straordinari netti	-16	15	9	10	278	296
Utile lordo	1.555	148	135	75	-895	1.018
Imposte sul reddito del periodo	-713	-13	-3	-36	315	-450
Variazione fondo per rischi bancari generali	-7	15	-2	-1	359	364
Utile di pertinenza di terzi	-5	-39	-5	2	4	-43
Utile netto	830	111	125	40	-217	889
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	7.544	786	1.268	789	348	10.735
INDICATORI (%)						
Redditività (ROE, RORAC)	11,0	14,1	9,9	5,1	n.s.	8,3
Cost / Income ratio	62,2	55,6	60,3	57,8	n.s.	65,1
31/12/2002						
STRUTTURA OPERATIVA						
Dipendenti	35.834	1.880	1.058	2.238	4.640	45.650
Promotori finanziari	197	4.754	-	-	4	4.955
Filiali in Italia	2.982	87	-	-	-	3.069
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	2	4	2	145	-	153

I risultati delle Aree di Affari

Reti Bancarie Domestiche

Rete Sanpaolo e Consumer Banking

La Rete Sanpaolo e Consumer Banking opera secondo un perimetro di attività comprensivo delle seguenti unità di business:

- la Rete Sanpaolo, costituita dagli oltre 2.400 punti operativi della Capogruppo e di Sanpaolo Banco di Napoli, a supporto dei quali sono attivi i canali diretti rappresentati dall'Internet, phone e mobile banking;
- le società controllate, funzionali al business bancario, operanti nel credito al consumo (Finemiro Banca), nel leasing (Sanpaolo Leasint) e nel private banking internazionale (Sanpaolo Bank Lussemburgo e Sanpaolo Bank Svizzera).

	Rete Sanpaolo e Consumer Banking				di cui: Rete Sanpaolo			
	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (1)	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (1)
DATI ECONOMICI (€/mil)								
Margine di intermediazione	3.998	3.813	+4,9	3.088	3.632	3.472	+4,6	2.713
Costi operativi	-2.556	-2.495	+2,4	-1.918	-2.389	-2.338	+2,2	-1.764
- spese amministrative	-2.584	-2.519	+2,6	-1.947	-2.387	-2.337	+2,1	-1.763
- spese per il personale	-1.501	-1.485	+1,1	-1.110	-1.433	-1.419	+1,0	-1.041
- altre spese amministrative	-1.074	-1.027	+4,6	-826	-953	-917	+3,9	-721
- imposte indirette e tasse	-9	-7	+28,6	-11	-1	-1	-	-1
- altri proventi netti	42	38	+10,5	45	-2	-1	+100,0	-1
- ammortamenti	-14	-14	-	-16	-	-	-	-
Risultato di gestione	1.442	1.318	+9,4	1.170	1.243	1.134	+9,6	949
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-369	-348	+6,0	-276	-313	-287	+9,1	-206
Utile ordinario	1.073	970	+10,6	894	930	847	+9,8	743
Proventi/oneri straordinari netti	37	1	n.s.	2	23	-6	n.s.	-6
Utile lordo	1.110	971	+14,3	896	953	841	+13,3	737
Imposte sul reddito del periodo	-488	-457	+6,8	-407	-437	-420	+4,0	-357
Variazione fondo per rischi bancari generali e utili di pertinenza di terzi	-24	-29	-17,2	-	-	-	-	-
Utile netto	598	485	+23,3	489	516	421	+22,6	380
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	3.828	3.640	+5,2	2.660	3.021	2.916	+3,6	2.031
INDICATORI (%)								
RORAC	15,6	13,3		18,4	17,1	14,4		18,7
Cost / Income ratio	64,1	65,6		62,3	65,7	67,3		65,0
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (1)	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (1)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)								
Attività finanziarie	206.324	193.412	+6,7	152.899	200.465	187.874	+6,7	147.129
- Raccolta diretta	52.783	53.722	-1,7	37.799	49.806	50.074	-0,5	33.919
- Risparmio gestito	77.354	71.369	+8,4	60.884	77.083	71.087	+8,4	60.602
- Fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali in fondi	55.728	53.046	+5,1	45.444	55.539	52.923	+4,9	45.320
- Gestioni patrimoniali mobiliari	3.568	4.923	-27,5	3.597	3.486	4.764	-26,8	3.439
- Riserve tecniche vita	18.058	13.400	+34,8	11.843	18.058	13.400	+34,8	11.843
- Risparmio amministrato	76.187	68.321	+11,5	54.216	73.576	66.713	+10,3	52.608
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	3.638	1.689		-220	3.704	1.869		-41
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	55.240	54.554	+1,3	46.663	53.110	51.742	+2,6	43.257
STRUTTURA OPERATIVA								
Dipendenti	23.164	24.207	-4,3	17.638	22.028	23.060	-4,5	16.388
Filiali Italia	2.149	2.117	+1,5	1.416	2.126	2.115	+0,5	1.390

(1) Esclude la Rete Italia e la banca depositaria dell'ex Banco di Napoli.

Complessivamente l'Area Rete Sanpaolo e Consumer Banking ha presentato nel 2003 un utile netto di 598 milioni di euro, in crescita del 23,3% rispetto al precedente esercizio. La redditività dell'Area, espressa in termini di RORAC, è risultata pari al 15,6%.

L'esercizio 2003 è stato caratterizzato da importanti interventi organizzativi. In particolare:

- è stata realizzata l'integrazione delle strutture distributive Sanpaolo e Banco di Napoli, a seguito della fusione tra SANPAOLO IMI e la banca partenopea intervenuta il 31 dicembre 2002. Tale integrazione ha comportato, in un primo tempo, l'unificazione informatica delle due reti distributive, attraverso l'adozione da parte delle filiali Banco di Napoli dei sistemi Sanpaolo. Nel contempo sono state messe a fattor comune le logiche di gestione del territorio: ad inizio anno, è stata attuata la riorganizzazione della rete in aree territoriali con responsabilità unitaria sulle filiali Sanpaolo e Banco di Napoli; successivamente, si è proceduto alla graduale estensione alle filiali Banco di Napoli del modello organizzativo proprio delle filiali Sanpaolo, che coniuga la specializzazione per tipologia di clientela con un forte coordinamento a livello locale;
- il 1° luglio 2003 è stata avviata l'operatività di Sanpaolo Banco di Napoli, la banca del Gruppo deputata al presidio delle quattro regioni del Mezzogiorno di tradizionale radicamento del Banco di Napoli: Campania, Puglia, Calabria e Basilicata. La società svolge la propria attività con unitarietà di coordinamento commerciale rispetto alle strutture della Rete Sanpaolo esistenti nelle altre regioni italiane. Le attività informatiche, amministrative e di controllo sono svolte in outsourcing da SANPAOLO IMI.

Dopo l'avvio dell'operatività di Sanpaolo Banco di Napoli, si è proceduto ad una razionalizzazione dell'articolazione territoriale dell'intera Rete Sanpaolo, con l'obiettivo di favorire l'integrazione nei territori caratterizzati dalla presenza di marchi storici diversi e di consolidare ulteriormente il modello distributivo adottato dal Gruppo. L'intervento organizzativo ha portato a ridurre da 22 a 17 le Aree a presidio del territorio. Di queste, 14 sono destinate a coordinare l'operatività delle filiali della Capogruppo e 3 hanno il compito di indirizzare l'operatività delle filiali di Sanpaolo Banco di Napoli. Più in dettaglio:

- in considerazione dell'importanza che la prossimità al mercato di riferimento riveste per l'operatività nei confronti della clientela privata, alcune Aree sono state a loro volta suddivise in più Mercati. Complessivamente, sono stati costituiti 28 Mercati a presidio dell'operatività svolta dagli oltre 2.200 punti operativi private e retail;

- è stato portato a termine il processo di razionalizzazione degli sportelli specializzati nel servizio alle imprese. La rete dedicata alle imprese è oggi articolata in 17 Mercati e si compone di 151 filiali e di 63 team specialistici;
- sono stati costituiti specifici Mercati dedicati all'operatività con gli Enti e le Aziende Pubbliche, per supportare lo sviluppo operativo nei confronti del comparto pubblico nei territori a maggiore potenzialità di crescita, in particolare nel Meridione.

Al fine di perseguire gli obiettivi di budget fissati per l'esercizio, che prevedevano il consolidamento del posizionamento di mercato nei confronti della clientela private e retail e lo sviluppo del rapporto con la clientela imprese con adeguato merito creditizio, la Rete Sanpaolo ha intrapreso le seguenti azioni:

- per quanto riguarda i segmenti private e retail, sono state poste in essere iniziative mirate al miglioramento della relazione con la clientela e alla specializzazione e personalizzazione dell'offerta. Più in dettaglio:
 - è stato consolidato il modello di servizio basato sulla specializzazione dei punti operativi per segmenti di clientela, diffuso sulla rete nella prima parte dell'anno. Nell'attuale struttura organizzativa le filiali retail sono articolate in moduli dedicati al servizio della clientela dei diversi sottomercati che la compongono: personal, family market e small business, rispettivamente dedicati alla clientela con significative disponibilità finanziarie, alla clientela famiglie e alla clientela costituita dai professionisti, dagli artigiani, dagli agricoltori e dalle imprese di minore dimensione. Nelle filiali retail operano altresì moduli specializzati nel servizio della clientela private, che si aggiungono, al fine di una migliore copertura del territorio, alle filiali specificamente dedicate a tale tipologia di clienti;
 - si è operato, attraverso un'intensa attività di formazione e il rilascio di strumenti più evoluti, per consentire agli operatori di filiale una più efficace pianificazione finanziaria delle esigenze della clientela. Ciò in linea con i principi previsti dall'"Investment Policy", varata nell'aprile del 2003, che definisce le linee guida per l'attività di assistenza, in materia di investimento, svolta dalle filiali, con l'obiettivo di sviluppare una sensibilità al monitoraggio del rischio e alla coerenza tra il portafoglio investimenti del cliente e le sue specifiche esigenze finanziarie;
 - è stata sviluppata l'opera di ideazione di nuovi prodotti, in particolare a capitale garantito;
 - sono state poste in essere iniziative volte ad incrementare l'operatività con la clientela small business con

adeguato merito creditizio. Ciò attraverso la messa a disposizione degli specialisti di filiale di prodotti e strumenti specifici per tale segmento;

- si è proceduto alla diffusione della multicanalità: a fine dicembre i contratti di banca diretta sono saliti ad oltre 457.000, con una crescita di circa il 40% su base annua;
- per quanto riguarda la clientela imprenditoriale, l'enfasi maggiore è stata posta sulle piccole e medie imprese, anche mediante l'attivazione di campagne commerciali. Da evidenziare inoltre lo sforzo commerciale relativo ad alcune specifiche aree strategiche, tra cui:
 - l'area "copertura dei rischi": le aziende che hanno fatto ricorso a soluzioni Sanpaolo per realizzare coperture dei rischi finanziari e valutari connessi con l'operatività sono state circa 3.000, contro le 1.000 del 2002;
 - l'area "canali telematici": l'attività finalizzata a massimizzare la diffusione e l'utilizzo delle "stazioni remote" è proseguita con intensità; a fine 2003 il numero di contratti di Internet banking ha raggiunto, compreso lo small business, le 31.000 unità, con una crescita del 45% rispetto ad inizio anno;
 - l'area "estero": il rilancio del settore, mediante il potenziamento dell'offerta e la razionalizzazione operativa, ha mostrato i primi risultati; i flussi intermediati e i ricavi conseguiti negli ultimi mesi del 2003 sono risultati in crescita rispetto all'esercizio precedente, nonostante il trend stabile del mercato.

Da sottolineare infine:

- la definizione, nella seconda parte dell'anno, della nuova "Commercial Policy", che rappresenta la "carta dei valori" alla quale si vuole ispirare la gestione quotidiana del business con le imprese;
- il rilascio ai gestori di nuovi strumenti finalizzati a facilitare l'individuazione delle azioni commerciali, nonché la definizione del pricing in relazione al rischio assunto e ai costi operativi.

Sotto il profilo operativo la Rete Sanpaolo ha evidenziato una crescita su base annua delle attività finanziarie della clientela pari al 6,7%, riconducibile al risparmio gestito e amministrato. La raccolta netta di risparmio gestito, in particolare, è risultata nell'esercizio pari a circa il doppio di quella del 2002. Gli impieghi a clientela hanno presentato un incremento del 2,6% rispetto a fine 2002. Si è confermato particolarmente sostenuto l'andamento dei mutui fondiari alle famiglie: le erogazioni del 2003 sono state pari a 2,6 miliardi di euro, in crescita del 12% rispetto all'anno precedente.

Il risultato di gestione della Rete Sanpaolo ha evidenziato nel 2003 una crescita del 9,6% rispetto all'esercizio prece-

dente grazie al buon andamento di tutte le componenti di ricavo e alla dinamica contenuta registrata dai costi. L'utile netto, pari a 516 milioni di euro, ha mostrato un incremento del 22,6%. Il RORAC si è attestato al 17,1%, a fronte del 14,4% del 2002.

Banche reti ex Cardine

Le banche reti ex Cardine comprendono le 855 filiali di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo (che ha incorporato la Banca Agricola di Cerea), Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Banca Popolare dell'Adriatico e Friulcassa (nata dalla fusione tra Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e Cassa di Risparmio di Gorizia).

Come più ampiamente descritto nel capitolo "Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio", cui si fa rinvio, in data 31 dicembre 2003 ha avuto luogo la fusione per incorporazione di Cardine Finanziaria nella Capogruppo, che ha portato alla costituzione della Direzione Territoriale Nord Est con compiti di presidio e supervisione delle attività commerciali e creditizie delle filiali del Gruppo operanti nell'area delle Tre Venezie e dell'Emilia. Nella rendicontazione per Aree di Affari relativa al 2003 e al 2002 pro-forma, i dati reddituali e operativi della holding Cardine Finanziaria sono pertanto confluiti nelle Funzioni Centrali.

Le principali iniziative realizzate nel corso dell'esercizio sono state mirate all'estensione e al successivo affinamento del modello distributivo della Rete Sanpaolo, focalizzato per segmenti di clientela, a tutte le banche reti ex Cardine. In particolare, a servizio dei diversi segmenti, sono stati individuati gestori specializzati, che sono stati dotati di strumenti di monitoraggio del proprio portafoglio complessivo e delle posizioni dei singoli clienti. Sono stati infine determinati i prodotti e i servizi destinati alle varie tipologie di clientela.

Sotto il profilo commerciale, l'attività delle banche reti è stata concentrata sul mercato retail, articolato nei segmenti personal, family market e small business, in particolare attraverso l'offerta di prodotti originati da società del Gruppo SANPAOLO IMI, segnatamente nel settore del risparmio gestito e della bancassicurazione. Con riferimento agli altri segmenti di clientela, le reti hanno operato in un'ottica di crescita selettiva dei volumi - con particolare attenzione al contenimento dei rischi - e di espansione dei margini, per il corporate, e di aumento del numero dei clienti e delle masse amministrato, per il private.

Nell'ultima parte dell'esercizio sono stati avviati i primi interventi organizzativi e di indirizzo commerciale prope-
deutici alla migrazione dei sistemi informatici delle banche
reti verso il target SANPAOLO IMI.

Nel 2003 l'operatività delle banche reti ex Cardine è stata
connotata dal favorevole sviluppo dei principali aggregati
operativi. Le attività finanziarie della clientela hanno evi-
denziato una crescita del 6,1%, trainata dal risparmio

Banche reti ex Cardine

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002 (1)
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	1.469	1.436	+2,3	1.435
Costi operativi	-815	-802	+1,6	-855
- spese amministrative	-917	-916	+0,1	-919
- spese per il personale	-562	-557	+0,9	-585
- altre spese amministrative	-297	-301	-1,3	-276
- imposte indirette e tasse	-58	-58	-	-58
- altri proventi netti	150	159	-5,7	131
- ammortamenti	-48	-45	+6,7	-67
Risultato di gestione	654	634	+3,2	580
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-176	-278	-36,7	-276
Utile ordinario	478	356	+34,3	304
Proventi/oneri straordinari netti	-83	-11	n.s.	-11
Utile lordo	395	345	+14,5	293
Imposte sul reddito del periodo	-190	-172	+10,5	-148
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	11	-7	n.s.	-10
Utile netto	216	166	+30,1	135
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	270	220	+22,7	191
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	2.177	2.203	-1,2	2.536
INDICATORI (%)				
ROE	12,4	10,0		7,5
Cost / Income ratio	56,0	56,6		59,3
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002 (1)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	54.566	51.413	+6,1	51.815
- Raccolta diretta	27.130	26.367	+2,9	26.524
- Risparmio gestito	14.328	12.910	+11,0	13.159
- Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	9.028	8.340	+8,2	8.539
- Gestioni patrimoniali mobiliari	3.204	3.038	+5,5	3.038
- Riserve tecniche vita	2.096	1.532	+36,8	1.582
- Risparmio amministrato	13.108	12.136	+8,0	12.132
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	1.135	1.478		1.478
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	26.615	24.588	+8,2	24.588
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	8.288	8.425	-1,6	9.719
Filiali Italia	855	841	+1,7	841

(1) Consolidato del raggruppamento Cardine Finanziaria.

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2002, lo storno delle rettifiche su cre-
diti per attualizzazione e, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

gestito e amministrato. Positiva è stata altresì l'evoluzione degli impieghi a clientela, al netto delle sofferenze, che hanno presentato un incremento dell'8,2% su base annua; in particolare sono state rilevanti le nuove erogazioni di mutui fondiari retail, che hanno raggiunto 1,3 miliardi di euro.

Il risultato di gestione ha evidenziato un incremento del 3,2% rispetto al 2002, attestandosi a 654 milioni di euro. Tale dinamica è stata resa possibile dalla crescita dei ricavi (+2,3%), favorita dalla positiva evoluzione delle commissioni e dei profitti da operazioni finanziarie, e dal presidio dei costi operativi. Gli accantonamenti e le rettifiche di valore sono risultati in calo del 36,7% rispetto all'esercizio

precedente, che includeva componenti straordinarie relative all'attualizzazione dei crediti problematici e accantonamenti a riserva generica. L'utile netto si è attestato a 216 milioni di euro, in crescita del 30,1% rispetto al 2002. Il ROE è stato pari al 12,4%.

Banca OPI

Banca OPI svolge attività di prestazione di servizi finanziari nei confronti del comparto pubblico, con particolare riferimento al finanziamento degli investimenti e delle opere infrastrutturali; a partire dal 1° gennaio 2003 la banca comprende le attività nel settore delle opere pubbliche in precedenza svolte dal Banco di Napoli.

Banca OPI

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	165	139	+18,7	120
Costi operativi	-25	-23	+8,7	-20
- spese amministrative	-28	-24	+16,7	-20
- spese per il personale	-13	-12	+8,3	-10
- altre spese amministrative	-11	-10	+10,0	-9
- imposte indirette e tasse	-4	-2	+100,0	-1
- altri proventi netti	3	1	+200,0	1
- ammortamenti	-	-	-	-1
Risultato di gestione	140	116	+20,7	100
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-78	-68	+14,7	-68
Utile ordinario	62	48	+29,2	32
Proventi/oneri straordinari netti	9	4	+125,0	4
Utile lordo	71	52	+36,5	36
Imposte sul reddito del periodo	-25	-17	+47,1	-9
Utile netto	46	35	+31,4	27
Contributo all'utile netto di Gruppo (1)	100	77	+29,9	66
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	686	675	+1,6	500
INDICATORI (%)				
ROE	14,6	11,4		13,2
Cost / Income ratio	14,3	15,7		16,5
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002
DATI OPERATIVI (€/mil)				
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	18.693	16.717	+11,8	14.735
Erogazioni nel periodo	5.209	n.d.	n.d.	3.231
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	156	167	-6,6	126

(1) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, prevalentemente rappresentate dallo storno delle rettifiche su crediti effettuate esclusivamente per finalità fiscali.

Nell'esercizio la banca:

- ha erogato nuovi finanziamenti che hanno riguardato principalmente il settore ferroviario, la salvaguardia del territorio, il comparto delle infrastrutture stradali e autostradali in Italia e all'estero e i servizi pubblici locali con particolare riferimento ai sistemi del ciclo delle acque e all'igiene ambientale; ha fornito supporto ai programmi di investimento di enti territoriali (regioni, province e comuni); ha effettuato rilevanti interventi nel comparto della riqualificazione di infrastrutture urbane, soprattutto attraverso finanziamenti con oneri a carico dello Stato;
- ha sottoscritto titoli di emittenti dell'area pubblica (prevalentemente enti territoriali e controparti estere appartenenti all'ambito statale);
- nell'ambito delle forme innovative di intervento finanziario ha partecipato, attraverso la controllata FIN.OPI e in collaborazione con CDC Ixis, a fondi di investimento orientati al settore ambientale e alle infrastrutture di trasporto; va inoltre segnalata la partecipazione al progetto del collegamento Torino-Lione, parte del Corridoio 5 Lione-Trieste-Lubiana-Kiev;
- nel comparto dell'advisory ha assistito il processo di aggregazione di alcune multiutilities emiliano-romagnole che ha portato alla costituzione della società Hera e ha collaborato al successivo collocamento in Borsa delle azioni di quest'ultima; ha acquisito un incarico da Rimini Fiera S.p.A. per la parziale privatizzazione della società; ha espletato i mandati relativi alla privatizzazione della APS S.p.A., public utility di Padova, e alla valutazione di una società finalizzata ad un'acquisizione da parte della public utility ASM S.p.A. di Settimo Torinese; ha svolto uno studio preliminare su richiesta del Comune di Orvieto in vista della valorizzazione di un importante asset immobiliare; ha assistito la AMA S.p.A. di Roma nella procedura di selezione di investitori in vista della privatizzazione della controllata AMA International S.p.A.;
- nel project financing:
 - ha strutturato, congiuntamente a un'importante banca tedesca, il progetto FIBE per la realizzazione e gestione del sistema integrato per lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani della Provincia di Napoli, di cui è in corso la fase di subunderwriting; ha avviato le procedure per la partecipazione al progetto per la costruzione e gestione di un'autostrada in Irlanda nonché per il sistema di depurazione a servizio della città dell'Aia;
 - ha proseguito l'incarico di arranging, congiuntamente a una banca austriaca, per il progetto Europass (sponsor Autostrade S.p.A.) riguardante la realizzazione di un sistema di pagamento del pedaggio per veicoli pesanti sulla rete viaria austriaca, relativamente al quale è stata avviata la fase di sindacazione;

- ha assistito - nella presentazione di proposte per l'affidamento di nuove concessioni - società operanti nel settore dei trasporti autostradali quali Pedemontana Veneta S.p.A., Astaldi S.p.A.-Giustino Costruzioni S.p.A. (tratta Avellino-Sicignano) e Nuova Romea S.p.A. (tratta Ravenna-Mestre) e ha partecipato all'operazione di project finance per l'acquisizione dell'Empresa Nacional de Autopistas (ENA), società che gestisce tratte autostradali nel nord della Spagna e in Cile;
- nell'attività di equity investment ha assunto, tramite la controllata FIN.OPI, significative partecipazioni nelle utilities locali AEM Torino e Hera, quotate in Borsa, e nella AMA International, controllata dal Comune di Roma.

Nel 2003 la banca ha effettuato nuove erogazioni per 5,2 miliardi di euro; a queste si è aggiunto un flusso di nuove sottoscrizioni di titoli emessi da Enti Pubblici pari a 1,7 miliardi. I finanziamenti complessivi sono saliti a fine dicembre a 18,7 miliardi di euro, in aumento dell'11,8% sui dodici mesi, mentre lo stock di titoli in portafoglio emessi dalla clientela di riferimento ha raggiunto i 2,1 miliardi, circa cinque volte superiore ai valori del precedente esercizio.

I risultati reddituali dell'esercizio hanno evidenziato una crescita del margine di intermediazione (+18,7%), determinata soprattutto dai più elevati profitti da operazioni finanziarie e dalle maggiori commissioni nette. La favorevole dinamica dei ricavi si è riflessa nell'utile netto, che si è attestato a 46 milioni di euro, con un incremento del 31,4%.

Grandi Gruppi e Finanza Strutturata

Grandi Gruppi e Finanza Strutturata sono le due unità specialistiche del Gruppo cui è affidata, rispettivamente, la gestione dei rapporti con i principali gruppi di rilevanza nazionale e internazionale, nonché il project financing e lo specialized lending strutturato.

Nel 2003 i risultati economici della funzione Grandi Gruppi, pur in presenza di ricavi operativi crescenti, sono stati penalizzati dagli elevati accantonamenti appostati a fronte del default del gruppo Parmalat manifestatosi nell'ultimo trimestre dell'anno.

La funzione Finanza Strutturata ha definito importanti operazioni i cui effetti economici saranno recepiti a partire dall'esercizio in corso: la favorevole evoluzione di alcune operazioni registrata nell'ultima parte dell'anno ha altresì consentito di realizzare significativi recuperi su accantonamenti già effettuati.

Altre Reti Italia

L'Area Altre Reti Italia opera sul mercato domestico per il tramite delle reti distributive della Cassa di Risparmio di Firenze, nella quale il Gruppo detiene una quota del 19,5%, della Cassa dei Risparmi di Forlì, partecipata al 29,8% e della Banca delle Marche, di cui SANPAOLO IMI ha rilevato una quota del 7% nel mese di novembre.

Nell'ambito degli accordi distributivi definiti da SANPAOLO IMI con le società dell'Area, sono da segnalare:

- il positivo andamento della commercializzazione di fondi comuni gestiti da CR Firenze Gestion Internationale (partecipata per l'80% da Carifirenze e per il 20% da SANPAOLO IMI); la raccolta netta dell'esercizio, pari a 1,6 miliardi di euro, ha portato le consistenze complessive di fine dicembre a 3,9 miliardi;
- il collocamento da parte della rete Cariforlì, nel corso dell'anno, di prodotti di risparmio gestito del Gruppo SANPAOLO IMI per 69 milioni di euro; tale flusso di raccolta netta ha portato lo stock a fine dicembre a 234 milioni, in crescita del 41% nei dodici mesi.

Personal Financial Services

Banca Fideuram

Banca Fideuram dispone di una rete di 4.543 promotori finanziari e 88 filiali in Italia e opera avvalendosi di proprie

società specializzate dedicate alla produzione di servizi per la gestione del risparmio.

Nel corso dell'esercizio 2003 le azioni di Banca Fideuram sono state principalmente dirette al completamento del processo di integrazione con Sanpaolo Invest SIM (in

Banca Fideuram (1)

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma (2)	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	592	596	-0,7	596
Costi operativi	-338	-342	-1,2	-342
- spese amministrative	-321	-329	-2,4	-329
- spese per il personale	-147	-140	+5,0	-140
- altre spese amministrative	-151	-165	-8,5	-165
- imposte indirette e tasse	-23	-24	-4,2	-24
- altri proventi netti	26	27	-3,7	27
- ammortamenti	-43	-40	+7,5	-40
Risultato di gestione	254	254	-	254
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-6	-58	-89,7	-58
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-31	-68	-54,4	-68
Utile ordinario	217	128	+69,5	128
Proventi/oneri straordinari netti	-6	34	n.s.	34
Utile lordo	211	162	+30,2	162
Imposte sul reddito del periodo	-36	-13	+176,9	-13
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	1	1	-	1
Utile netto	176	150	+17,3	150
Contributo all'utile netto di Gruppo (3)	132	111	+18,9	111
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	737	786	-6,2	786
INDICATORI (%)				
ROE	17,9	14,1		14,1
Cost / Income ratio	55,2	55,4		55,4
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma (2)	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	59.517	56.457	+5,4	56.457
- Raccolta diretta	3.581	3.901	-8,2	3.901
- Risparmio gestito	44.573	40.028	+11,4	40.028
- Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	31.736	28.756	+10,4	28.756
- Gestioni patrimoniali mobiliari	593	525	+13,0	525
- Riserve tecniche vita	12.244	10.747	+13,9	10.747
- Risparmio amministrato	11.363	12.528	-9,3	12.528
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	3.560	-1.153		-1.153
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	1.871	1.880	-0,5	1.880
Promotori finanziari	4.543	4.754	-4,4	4.754
Filiali Italia	88	87	+1,1	87

(1) Inclusa Sanpaolo Invest SIM.

(2) I dati riportati non sono pro-forma, non essendo intervenute nel 2003 variazioni nel perimetro societario.

(3) Per la quota detenuta da SANPAOLO IMI e dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area.

precedenza Banca Sanpaolo Invest). Nel mese di giugno è stato stipulato l'atto di scissione a favore di Banca Fideuram del ramo bancario di Banca Sanpaolo Invest, con effetti giuridici a partire dal 1° luglio 2003. Quest'ultima ha così cessato di svolgere l'attività bancaria, concentrandosi su quella di prestazione di servizi di investimento mediante la propria rete di promotori finanziari, e nel mese di dicembre ha assunto lo status di SIM.

Banca Fideuram ha altresì portato a termine il programma di riorganizzazione dei servizi d'investimento. Con effetto 1° luglio 2003:

- Fideuram Capital, dopo aver ceduto nel mese di marzo il ramo consulenza a Fideuram Fondi, è stata incorporata in Banca Fideuram;
- Fideuram Fondi ha incorporato Fideuram Gestioni Patrimoniali e ha contestualmente assunto la denominazione di Fideuram Investimenti, estendendo la propria attività alla gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi.

E' inoltre proseguito il processo di ristrutturazione della controllata francese Fideuram Wargny.

Le attività finanziarie della clientela di Banca Fideuram si sono attestate a fine 2003 a 59,5 miliardi di euro, in aumento del 5,4% sui dodici mesi. Tale evoluzione riflette la strategia di riconversione delle masse amministrare finalizzata ad accrescere il peso del risparmio gestito. Le consistenze di gestito si sono attestate a fine dicembre 2003 a 44,6 miliardi di euro (+11,4% da inizio anno), grazie ad una raccolta netta pari a 3,6 miliardi, che si contrappone al deflusso del precedente esercizio.

Il risultato di gestione dell'esercizio, pari a 254 milioni di euro, si è mantenuto sul livello del 2002, beneficiando delle azioni di contenimento dei costi operativi (-1,2%) che sono riuscite a contrastare la lieve flessione dei ricavi (-0,7%). I minori accantonamenti effettuati hanno consentito all'utile netto di attestarsi a 176 milioni di euro, in crescita del 17,3% rispetto al 2002. La redditività è stata pari al 17,9%, a fronte del 14,1% dell'esercizio precedente.

Wealth Management e Financial Markets

Sanpaolo IMI Wealth Management

L'Area Wealth Management fornisce prodotti e servizi di risparmio gestito sia alle reti distributive interne al Gruppo sia a investitori istituzionali, a reti collegate e a reti terze. Alla holding Sanpaolo IMI Wealth Management fanno capo le società del Gruppo operanti nel comparto dei fondi comuni, delle gestioni patrimoniali e delle assicurazioni vita.

Nel corso dell'esercizio 2003 l'Area ha realizzato iniziative volte alla razionalizzazione della propria struttura società-

ria. In particolare esse hanno riguardato:

- la riduzione al 50% meno una azione della partecipazione in Sanpaolo Bank Lussemburgo, in seguito all'aumento di capitale della stessa, integralmente sottoscritto dalla Capogruppo SANPAOLO IMI, che ne ha assunto il controllo;
- il rilievo del controllo integrale di Sanpaolo IMI Wealth Management Lussemburgo attraverso l'acquisizione della quota dell'11,8% detenuta da Sanpaolo Bank Lussemburgo;
- la fusione per incorporazione di Banco di Napoli Asset Management in Sanpaolo IMI Asset Management;
- l'aumento di capitale della controllata Sanpaolo IMI Alternative Investments, società preposta alla gestione di hedge funds;

Sanpaolo IMI Wealth Management

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	256	237	+8,0	207
Costi operativi	-85	-88	-3,4	-88
- spese amministrative	-88	-91	-3,3	-91
- spese per il personale	-32	-33	-3,0	-33
- altre spese amministrative	-55	-57	-3,5	-57
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-	-1
- altri proventi netti	13	13	-	13
- ammortamenti	-10	-10	-	-10
Risultato di gestione	171	149	+14,8	119
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-14	-7	+100,0	-7
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-4	-	-	-
Utile ordinario	153	142	+7,7	112
Proventi/oneri straordinari netti	-10	2	n.s.	2
Utile lordo	143	144	-0,7	114
Imposte sul reddito del periodo	-10	-8	+25,0	-8
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-1	-1	-	-7
Utile netto	132	135	-2,2	99
Contributo all'utile netto di Gruppo (1)	142	145	-2,1	109
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	719	658	+9,3	630
INDICATORI (%)				
ROE	19,7	22,0		17,3
Cost / Income ratio	36,1	40,0		45,5
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Assets under management	93.650	83.407	+12,3	83.407
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	387	404	-4,2	404

(1) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, prevalentemente rappresentate dallo storno di ammortamenti per avviamenti su società infragruppo.

- l'acquisizione da parte di Sanpaolo Vita della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in Sanpaolo Life (Irlanda), pervenendo in tal modo al controllo totalitario, e della quota di Noricum Vita detenuta da Unipol Assicurazioni;
- la costituzione, mediante scorporo da Sanpaolo Vita, di Universo Servizi, società deputata all'offerta di servizi assicurativi informatico-amministrativi.

Sanpaolo IMI Wealth Management ha inoltre posto in essere azioni di rafforzamento dell'offerta commerciale e di incremento della penetrazione dei prodotti sulle reti bancarie del Gruppo, in particolare attraverso:

- l'ampliamento della gamma prodotti, mediante il lancio di fondi di fondi, di fondi protetti e di un fondo inflation linked, il collocamento di nuove polizze index linked di Sanpaolo Vita, il lancio della nuova GP PrivateSolution dedicata al segmento di clientela private, l'avvio della commercializzazione del fondo etico Sanpaolo Etico Venezia Serenissima in concomitanza con la riapertura del Teatro La Fenice;
- l'unificazione della gamma prodotti Sanpaolo IMI Wealth Management e Banco di Napoli Asset Management, segnatamente fondi comuni e gestioni patrimoniali;
- la commercializzazione di prodotti dell'Area attraverso le banche reti ex Cardine;
- l'apertura dell'undicesima e della dodicesima finestra di raccolta della polizza unit linked a capitale protetto "Active Portfolio";
- il rilancio commerciale della gamma di fondi di fondi hedge di Sanpaolo IMI Alternative Investments;
- il supporto tecnico e commerciale all'attività di razionalizzazione della gamma prodotti, segnatamente fondi comuni, fondi pensione e gestioni patrimoniali, in vista dell'integrazione con Eptafund.

I volumi di assets under management dell'Area si sono attestati a 93,7 miliardi di euro, in crescita del 12,3% su base annua; all'interno dell'aggregato complessivo è da segnalare il sostenuto incremento delle riserve tecniche vita, salite a 19,4 miliardi di euro (+35,7% rispetto a fine dicembre 2002).

Nel 2003 l'Area Wealth Management ha registrato un margine di intermediazione pari a 256 milioni di euro, in aumento dell'8% rispetto all'esercizio precedente; tale andamento è stato determinato dall'incremento delle commissioni nette e del contributo delle società assicurative Sanpaolo Vita e Sanpaolo Life, contabilizzato tra gli utili delle società valutate al patrimonio netto. Ciò, unitamente alla riduzione dei costi operativi (-3,4%), ha portato ad una crescita del risultato di gestione del 14,8%. L'utile netto,

pari a 132 milioni di euro, ha risentito di oneri straordinari riconducibili all'adesione alla Legge Finanziaria 2003 in tema di condono fiscale. La redditività, espressa in termini di ROE, è stata pari al 19,7%.

Banca IMI

Banca IMI, investment bank del Gruppo, presidia l'attività di negoziazione mobiliare sia in conto proprio sia per conto della clientela, la raccolta dei capitali di rischio e di debito per aziende clienti, nonché la consulenza in materia di corporate finance.

Nel 2003, con riferimento all'attività di corporate finance e capital markets, Banca IMI:

- relativamente alle Offerte Pubbliche di Acquisto, ha partecipato in qualità di joint advisor e joint global coordinator alle OPA promosse da ENI sulle azioni Italgas e da Wide Design su Italdesign Giugiaro, che hanno condotto alla cancellazione dei rispettivi titoli dal listino;
- nell'ambito dei collocamenti azionari ha guidato, in qualità di joint bookrunner, il collocamento di Hera e, in qualità di global coordinator, la quotazione di Isagro. Ha partecipato all'IPO di Meta e ha collocato presso primari investitori istituzionali quote del capitale di Edison e di CDC, società di distribuzione di prodotti informatici quotata sul Nuovo Mercato;
- sul versante degli aumenti di capitale, in Italia, ha coordinato gli aumenti di capitale di Edison, AEM Torino, Reno de Medici e ha partecipato, in qualità di lead manager, all'aumento di capitale di FIAT e, in qualità di coordinatore e lead manager, all'aumento di capitale di IFIL. Ha dato esecuzione alle prime quattro tranche dell'aumento di capitale di Mondo TV e ha partecipato all'aumento di capitale in opzione della Banca Antoniana Popolare Veneta. Sul mercato estero, è intervenuta, in qualità di garante, agli aumenti di capitale del Banco Comercial Português e di Royal & Sun Alliance; ha inoltre operato quale co-manager nell'offerta istituzionale di azioni Timken;
- nel mercato obbligazionario ha svolto il ruolo di capofila e collocatore in 62 operazioni. In particolare, è stata joint lead manager e bookrunner del primo BTP indicizzato all'inflazione. Nel comparto delle financial institutions, ha svolto il ruolo di joint lead manager e bookrunner per le emissioni senior di SANPAOLO IMI, Banca delle Marche, Credito Valtellinese, Landsbanki Islands, Kaupthing Bunadabanki, Merrill Lynch, Banco Itau Europa e per le emissioni subordinate di SANPAOLO IMI, Caja de Madrid, Cassa di Risparmio di Firenze e Findomestic Banca; ha rico-

perto il ruolo di sole manager per le emissioni di SNS Bank, Caixa Geral de Depositos, Natexis Banque Populaire e Caixa Economica Montepio Geral e di arranger del programma EMTN di Mediocredito Trentino Alto Adige. Per quanto riguarda gli emittenti corporate, ha svolto il ruolo di co-arranger per il programma EMTN di Edison e di joint lead manager e bookrunner per la relativa emissione di debutto; ha partecipato quale joint lead manager e bookrunner per le emissioni di Deutsche Bahn, Hellenic

Railways, GMAC, Daimler Chrysler. In relazione all'attività con gli enti locali, è stata joint bookrunner per un'emissione del Comune di Pisa, ha svolto il ruolo di rating advisor della Provincia Autonoma di Bolzano e ha ottenuto un mandato come joint lead manager e bookrunner dell'emissione della Regione Piemonte. Infine, nel comparto delle securitisation ha svolto il ruolo di joint arranger e bookrunner per le operazioni di Cassa Depositi e Prestiti, INPS e Master Dolphin (il master trust di Findomestic Banca).

Banca IMI

	Esercizio 2003	Esercizio 2002 pro-forma	Variazione esercizio 2003 / Esercizio 2002 pro-forma (%)	Esercizio 2002
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	255	185	+37,8	185
Costi operativi	-150	-150	-	-150
- spese amministrative	-138	-133	+3,8	-133
- spese per il personale	-75	-67	+11,9	-67
- altre spese amministrative	-62	-65	-4,6	-65
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-	-1
- altri proventi netti	3	4	-25,0	4
- ammortamenti	-15	-21	-28,6	-21
Risultato di gestione	105	35	n.s.	35
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-4	-5	-20,0	-5
Utile ordinario	101	30	n.s.	30
Proventi/oneri straordinari netti	-	5	n.s.	5
Utile lordo	101	35	+188,6	35
Imposte sul reddito del periodo	-34	-11	n.s.	-2
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-2	-	n.s.	-
Utile netto	65	24	+170,8	33
Contributo all'utile netto di Gruppo	66	24	+175,0	33
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	392	361	+8,6	341
INDICATORI (%)				
ROE	16,8	6,6		9,7
Cost / Income ratio	58,9	81,0		81,0
DATI OPERATIVI (€/mil)				
Volumi intermediati da Banca IMI SpA				
- trading	705.250	671.677	+5,0	671.677
- sales	211.620	143.809	+47,2	143.809
- pronti contro termine	1.922.541	1.621.992	+18,5	1.621.992
- collocamenti	9.392	6.360	+47,7	6.360
	31/12/2003	31/12/2002 pro-forma	Variazione 31/12/03-31/12/02 pro-forma (%)	31/12/2002
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	608	634	-4,1	634
Filiali	1	2	-50,0	2

Per quanto riguarda l'attività di corporate finance advisory, Banca IMI:

- ha portato a termine l'attività di assistenza a Edison (vendita di riserve di gas in Egitto), a ENEL (cessione di asset di generazione elettrica), a ENI (valorizzazione di attività nel settore della chimica), al Ministero dell'Economia e delle Finanze (valutazione per la privatizzazione di ETI), a Buzzi Unicem (consulenza nell'OPS sulle azioni privilegiate Dyckerhoff), a SANPAOLO IMI (acquisto del pacchetto di maggioranza di Fidis Retail Italia, congiuntamente ad un pool di banche, e della quota del 7% in Banca delle Marche), a Sanpaolo IMI Wealth Management (rilievo di Eptafund e costituzione di una joint venture con SCH), a Cassa di Risparmio di Firenze e Cassa di Risparmio di Genova (acquisizione di Cassa di Risparmio di La Spezia e Cassa di Risparmio di Carrara, rispettivamente), al gruppo Merlo e agli emittenti nelle OPA Roland, Manuli e Banca di Sassari. Con riferimento al gruppo FIAT, oltre a svolgere attività di consulenza nell'ambito di un mandato di global advisory, ha assistito Business Solutions per la vendita della quota di controllo di IPI;
- relativamente alle operazioni in corso, ha svolto attività di consulenza per FS, Alitalia, Finmeccanica e Mediaset.

Nell'esercizio Banca IMI ha inoltre svolto attività di distribuzione di derivati di tasso e di cambio a favore della clientela corporate della rete di SANPAOLO IMI e di sviluppo di prodotti di finanza personale collocati attraverso le reti del Gruppo.

Nel 2003 i ricavi complessivi di Banca IMI si sono attestati a 255 milioni di euro, in crescita del 37,8% rispetto all'esercizio precedente, beneficiando della ripresa delle attività di capital markets, del buon andamento del comparto risk management, nonché di un miglioramento del margine del settore sales. Ciò, unitamente al presidio dei costi operativi, ha consentito alla banca di conseguire un utile netto di 65 milioni di euro, a fronte dei 24 milioni del 2002, e un ROE del 16,8%.

I dati reddituali e operativi escludono le risultanze di IW Bank.

Sanpaolo IMI Private Equity

Sanpaolo IMI Private Equity è responsabile dell'attività di private equity del Gruppo, con l'obiettivo strategico di rafforzare e consolidare la presenza in tale comparto, principalmente mediante la promozione e la gestione di fondi mobiliari chiusi dedicati all'investimento partecipativo in piccole e medie imprese.

Alla società, che svolge funzioni di sub-holding di settore, fanno capo in Italia due SGR autorizzate alla gestione di fondi chiusi (Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR e Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR), nonché un'advisory company in supporto alla loro attività (Alcedo S.r.l.), mentre all'estero sono localizzate le controllate strumentali alla gestione di fondi di diritto internazionale e all'attività di merchant banking.

Le azioni realizzate nel 2003 sono state mirate all'accettamento in Sanpaolo IMI Private Equity delle attività di private equity del Gruppo. Sono stati perfezionati l'acquisizione da Cardine Finanziaria della totalità del capitale di Alcedo, advisory company dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo, nonché il passaggio della gestione del Fondo Eptasviluppo da Eptafund alla controllata Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR. È stata inoltre realizzata una riallocazione delle quote di fondi di private equity presenti nel Gruppo, concentrandole in Sanpaolo IMI Private Equity, che ha acquisito le quote del fondo Convergenza dalla controllata NHS Luxembourg e le quote dei fondi Cardine Impresa, Eptasviluppo ed Emerald.

Sanpaolo IMI Private Equity, insieme a SAGAT e TecnoHolding, è risultata aggiudicataria della gara per la privatizzazione di Aeroporto di Firenze, investendo direttamente propri mezzi patrimoniali, ed è impegnata nel progetto Aeroporti Holding per la realizzazione di un network di scali regionali.

Nel corso dell'esercizio sono state perfezionate due rilevanti operazioni di private equity in piccole/medie imprese (gruppo Kedrion e Proel S.p.A.) mediante coinvestimenti da parte dei fondi Cardine Impresa ed Eptasviluppo (gestiti da Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR) e Fondo Mezzogiorno (gestito da Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR).

Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR ha svolto le attività preliminari al lancio di due nuovi fondi multiregionali Nord Ovest Impresa e Centro Impresa, dedicati a investimenti nelle piccole e medie imprese sui territori di rispettiva competenza, per i quali nel gennaio 2004 è stata ottenuta l'autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Con riferimento all'altra SGR, in precedenza denominata NHS Mezzogiorno, è stato avviato l'iter di modifica della denominazione sociale, conclusosi a febbraio 2004, in Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR, al fine di valorizzare il marchio di Gruppo nonché nella prospettiva di un'estensione del campo d'azione anche ad altri ambiti di attività, quali gli investimenti in infrastrutture. Nella prima metà

dell'esercizio si è conclusa l'attività di fund raising per il Fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno, con patrimonio sottoscritto di 100 milioni di euro. Verso fine anno tale Fondo ha perfezionato, in coinvestimento con altri Fondi del Gruppo, le prime due operazioni di private equity in aziende ubicate nel Meridione, come citato in precedenza.

Per quanto riguarda l'attività dei fondi di diritto estero, oltre al già operativo SIPEF1, sono state poste in essere le attività di strutturazione del nuovo fondo paneuropeo E.A. Partners, in collaborazione con CDC Ixis e Bayerische Landesbank. In tale ambito è stata perfezionata verso fine anno una prima operazione bridge per conto del costituendo fondo, con un investimento di 10 milioni nel grup-

po modenese Argenta, leader nel settore della distribuzione automatica di bevande e snack.

Infine, in coerenza con il piano strategico che prevede una graduale dismissione delle partecipazioni di merchant banking, la controllata olandese LDV ha perfezionato la cessione totalitaria della partecipazione in AMPS, l'azienda ex municipalizzata di Parma.

Con riferimento ai risultati reddituali, nel 2003 Sanpaolo IMI Private Equity ha evidenziato, unitamente alle sue controllate, un leggero utile, a fronte della perdita registrata nello scorso esercizio, primo anno di operatività dopo la scissione dell'ex NHS.

Attività Internazionali

Rete Estera

L'Area è responsabile della rete estera della Capogruppo costituita, a fine dicembre 2003, da 12 filiali, 18 uffici di rappresentanza e 1 desk operativo, nonché della controllata irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland. Il posizionamento strategico sui mercati di riferimento è presidiato attraverso tre strutture territoriali (Americhe, Europa e Asia) con funzione di indirizzo e controllo dei diversi punti operativi che, complessivamente, garantiscono una presenza diretta in 27 paesi.

Inoltre, per ottimizzare le sinergie con Sanpaolo IMI Internazionale, a quest'ultima è stata attribuita, a partire dal 2003, la responsabilità gerarchica dei 6 uffici di rappresentanza collocati nell'Europa Centro Orientale, pur restando questi, dal punto di vista societario, nell'ambito della Capogruppo.

L'Area si sta evolvendo in coerenza con gli obiettivi complessivi del Gruppo, orientati a favorire l'internazionalizzazione delle imprese italiane e a incrementare la presenza delle multinazionali estere sul mercato italiano.

Nel corso del 2003 l'attività creditizia con controparti estere è stata improntata alla selettività e alla salvaguardia della qualità del portafoglio piuttosto che ad una crescita dei volumi operativi, a conferma di una politica fortemente orientata al cliente. In rafforzamento sono risultate le sinergie con le fabbriche prodotte del Gruppo e con le reti domestiche. In relazione al cross selling di prodotti e servizi, particolare successo è stato ottenuto nella vendita dei servizi di cash management internazionale.

Sotto il profilo economico nell'esercizio 2003 l'operatività con clientela della Rete Estera ha evidenziato un miglioramento della redditività, che ha portato il RORAC al 18,7%.

La consistenza degli impieghi in essere con controparti estere ha mostrato un calo rispetto a fine dicembre 2002, in parte riconducibile all'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro e alla sterlina. La buona qualità del credito erogato ha consentito di mantenere i livelli di riservazione su valori

ritenuti fisiologici. L'adeguamento di alcune posizioni è stato ampiamente compensato da significative riprese di valore dovute al rimborso totale di crediti parzialmente svalutati, quali Xerox, e alla ristrutturazione di posizioni critiche, come Marconi, a condizioni migliori rispetto alle attese.

Sanpaolo IMI Internazionale

Sanpaolo IMI Internazionale è stata costituita al fine di sviluppare e presidiare le attività del Gruppo nelle aree geografiche e nei paesi esteri ritenuti di interesse strategico.

Alla società sono state finora conferite dalla Capogruppo, in data 4 aprile 2003, la partecipazione nella banca ungherese Inter-Europa Bank, che dispone di 25 sportelli, e, in data 2 luglio, le interessenze del 3,6% nella banca polacca Kredyt Bank e del 5,6% nella banca tunisina BIAT (Banque Internationale Arabe de Tunisie). Il trasferimento dell'investimento partecipativo in Sanpaolo IMI Bank Romania (97,9%), attiva in Romania attraverso 22 filiali, è stato perfezionato il 3 febbraio 2004, in seguito all'ottenimento dell'autorizzazione da parte della Banca Centrale. Sanpaolo IMI Internazionale è altresì deputata al presidio operativo di Banka Koper, presente in Slovenia con una rete di 39 sportelli, di cui la Capogruppo deteneva il 62,6% a fine dicembre. Tale quota, in data 18 febbraio 2004, è salita al 62,9%.

In data 15 aprile 2003 si è conclusa l'OPA totalitaria lanciata da Sanpaolo IMI Internazionale su Inter-Europa Bank, in cui SANPAOLO IMI già possedeva una quota del 32,5%. All'Offerta è confluìto un numero di azioni pari ad una quota del 52,7% del capitale della banca, che ha portato l'interessenza complessiva all'85,2%. L'esborso totale a servizio dell'Offerta è stato pari a 31 milioni di euro. A fine esercizio la quota detenuta si è attestata all'85,9%, a seguito di ulteriori acquisti effettuati sul mercato.

Nel corso dell'anno è proseguito il piano di ristrutturazione e rafforzamento patrimoniale di Sanpaolo IMI Bank Romania mediante il versamento di una prima tranche di aumento di capitale di 5 milioni di euro. In tale ambito si è provveduto inoltre al cambio della denominazione sociale, avvenuto lo scorso mese di ottobre, in Sanpaolo IMI Bank Romania dal precedente West Bank.

IMI Investimenti

IMI Investimenti gestisce le partecipazioni industriali rilevanti con particolare riferimento all'ammontare, all'impatto in termini di "grandi rischi" e alla valenza strategica attribuita dal Gruppo.

Per quanto riguarda il portafoglio partecipativo, in data 14 maggio 2003 è stata costituita Synesis Finanziaria S.p.A., la newco in cui partecipano pariteticamente anche Capitalia, Banca Intesa e Unicredito, per il rilievo dal gruppo FIAT del 51% di Fidis Retail Italia. L'operazione è avvenuta in due fasi: la prima, riferita ad un primo perimetro di società, è stata perfezionata il 27 maggio, contestualmente alla compravendita delle azioni, e ha comportato per IMI Investimenti un esborso di 63 milioni di euro; la seconda, afferente la cessione degli ulteriori asset ex Fidis, è stata formalizzata il 30 settembre e completata nel corso del mese di ottobre ad un prezzo di 30 milioni. L'impegno complessivo, pari a 93 milioni di euro, è suscettibile di contenute variazioni a seguito della prevista procedura di aggiustamento del prezzo.

Nel luglio 2003 IMI Investimenti ha sottoscritto, per il pro quota di competenza, l'aumento di capitale di FIAT S.p.A., di totali 1.836 milioni di euro, varato nell'ambito del piano

di rilancio del gruppo automobilistico presentato nel mese di giugno; il relativo esborso è stato di 27 milioni di euro. Pertanto, al 31/12/2003 IMI Investimenti possedeva complessivamente 14,6 milioni di azioni FIAT (pari all'1,487% del capitale totale), comprese quelle allocate nel portafoglio di negoziazione.

Nell'ambito del piano di riallocazione all'interno del Gruppo del portafoglio partecipativo di minoranza che vede IMI Investimenti, da un lato, controparte cedente di alcuni asset quali SAGAT e AEM Torino e, dall'altro, acquirente delle partecipazioni detenute in Merloni Termosanitari, Fincantieri, Infracom e Sitcom, a dicembre è stata perfezionata la vendita a FIN.OPI dell'interessenza in AEM Torino (pari al 3% del capitale) per un controvalore di 18 milioni di euro.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, IMI Investimenti ha inoltre rilevato, nel mese di gennaio 2004, la quota detenuta da SANPAOLO IMI in Fincantieri e in Infracom e, a febbraio, l'interessenza in Sitcom in possesso di Finemiro Banca.

L'andamento economico dell'esercizio risulta penalizzato da significative rettifiche al portafoglio partecipativo (in particolare H3G) che hanno determinato un apporto negativo all'utile netto di Gruppo per 59 milioni di euro.

L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio

Lo scenario economico

La dinamica degli indicatori congiunturali, nei primi mesi del 2004, conferma un quadro della ripresa disomogeneo sul piano internazionale. Negli Stati Uniti si sono susseguiti segnali di consolidamento della ripresa, anche se la debolezza del mercato del lavoro e la crescita dello squilibrio finanziario estero pongono dubbi sulla sostenibilità degli attuali tassi di crescita nel medio periodo.

In Europa la posizione ciclica, seppure attesa in miglioramento in corso d'anno, appare tuttora debole per la dinamica incerta della domanda interna e per i negativi effetti dell'apprezzamento del cambio sulla competitività. In questo contesto gli orientamenti di politica monetaria annunciati dalle maggiori banche centrali per i prossimi mesi si confermano prudenti.

Nei primi due mesi del 2004 gli indici azionari, in presenza di tassi di mercato sostanzialmente stabili e di una positiva dinamica degli utili aziendali, hanno consolidato gli aumenti registrati nel 2003. Tuttavia l'incerta evoluzione dell'economia europea e, in Italia, la sopravvenienza di situazioni di insolvenza di alcune società hanno condizionato negativamente il clima di fiducia dei risparmiatori e, con esso, l'evoluzione della raccolta dei fondi. Grazie alla buona dinamica dei rendimenti, le consistenze dei patrimoni, pur in presenza di una raccolta netta negativa di circa 2,3 miliardi di euro, sono cresciute di circa l'1% nel primo bimestre dell'anno. A marzo la situazione dei mercati si è deteriorata, anche per effetto di fattori esogeni riconducibili agli attentati terroristici in Spagna.

L'andamento del Gruppo e gli eventi di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In uno scenario contraddistinto da elementi di incertezza sulla ripresa economica, l'operatività del Gruppo nei primi due mesi del 2004 si è caratterizzata per una moderata crescita delle attività finanziarie e un andamento riflessivo degli impieghi.

Lo stock di attività finanziarie ha presentato infatti segnali di miglioramento, proseguendo il trend rilevato in chiusura

d'anno. Da inizio anno, all'interno dell'aggregato complessivo si sono osservate dinamiche positive per tutte le componenti, più accentuate per la raccolta indiretta.

Relativamente ai prodotti di risparmio gestito, il buon andamento dei mercati finanziari ha determinato un incremento degli stock patrimoniali. Tra i diversi comparti i prodotti assicurativi hanno confermato la dinamica crescente che li ha contraddistinti negli ultimi esercizi.

Sul fronte dell'attivo creditizio, gli impieghi netti a clientela hanno registrato un decremento, rispecchiando la debolezza del ciclo economico in Italia.

I risultati reddituali del bimestre appaiono allineati alle attese di budget, grazie all'efficacia delle azioni di difesa dei margini e di presidio dei costi operativi intraprese nel precedente esercizio, nonché ai positivi flussi di ricavi conseguiti nella prima parte dell'anno.

Nel gennaio 2004 l'Autorità Garante della concorrenza e del mercato ha notificato a Sanpaolo IMI Wealth Management, in quanto controllante e outsourcer di Sanpaolo Vita, e a Fideuram Vita l'avvio di accertamenti ispettivi nei loro confronti. L'istruttoria promossa dalla predetta Autorità, inizialmente nei confronti di una pluralità di compagnie di assicurazione e poi estesa anche alle società del Gruppo, è volta ad accertare eventuali pratiche restrittive della concorrenza in relazione all'acquisto di un servizio di consulenza da società specializzata nelle analisi del mercato assicurativo ed avente ad oggetto l'acquisizione di informazioni concernenti condizioni contrattuali, prezzi e dati relativi ai competitor del settore vita e previdenza. Secondo l'Autorità Garante, il fatto che più imprese condividano uno stesso patrimonio informativo si configurerebbe come potenzialmente lesivo della concorrenza. Le società del Gruppo, in un'ottica cautelativa volta a ridurre i rischi discendenti da eventuali accertamenti di infrazioni, hanno provveduto a recedere dal rapporto di consulenza con la società fornitrice dei predetti dati di mercato prima ancora dell'avvio del procedimento, i cui sviluppi sono attentamente monitorati.

Nei primi giorni di marzo si è avuta notizia di un'indagine avviata dall'Autorità Giudiziaria su un certo numero di promotori finanziari della controllata Banca Fideuram e dipendenti di Fideuram Bank Suisse. Le ipotesi contestate hanno tutte per oggetto il concorso nel reato di abusivismo (che consiste nell'offerta da parte di un soggetto non autorizzato in Italia di servizi di investimento ovvero di prodotti finanziari), ad eccezione di un solo promotore finanziario al quale è

contestato anche il reato di riciclaggio. La banca, che allo stato attuale non è interessata dal provvedimento, di concerto con la Capogruppo, ha costituito uno specifico gruppo di lavoro per l'accertamento rapido e rigoroso dei fatti e ha assicurato la massima collaborazione alle Autorità inquirenti.

Le prospettive future

Per il 2004 restano confermate le strategie indicate nel Piano 2003-2005. In particolare il Gruppo intende portare a termine la diffusione, presso tutte le reti commerciali, del modello distributivo della Rete Sanpaolo, coniugando la ricerca di efficienza, conseguita grazie all'unicità della direzione strategica e commerciale e alle comuni strutture di supporto, con il rafforzamento dei rapporti con la clientela, generato dal forte radicamento territoriale dei diversi marchi storici che oggi compongono il Gruppo.

Alla razionalizzazione del canale distributivo si aggiungono le iniziative di efficientamento delle società specializ-

zate per business di attività (fabbriche prodotto), miranti al potenziamento del know how e dell'innovazione di prodotto, e i tradizionali punti di forza quali la solidità patrimoniale e l'elevata qualità degli asset, confermate dai coefficienti di solvibilità e dagli indici di rischiosità del credito.

Per quanto riguarda i fattori esogeni, l'intermediazione creditizia potrebbe ritrovare impulso sia dalla graduale ripresa del ciclo economico, che si prevede in fase di consolidamento nella seconda parte dell'anno, sia dalla ricomposizione delle modalità di finanziamento delle imprese a favore del credito bancario. Rispetto a questo secondo aspetto si evidenzia che nell'esercizio in corso giungono a scadenza diverse emissioni di titoli corporate che, date le mutate condizioni di mercato, non saranno rinnovati nella loro interezza per la maggior rischiosità percepita dagli investitori che rende tale forma di finanziamento più onerosa. In tal senso le opportunità di sviluppo degli impieghi saranno vagliate con la consueta attenzione dalle banche del Gruppo.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO
156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli azionisti di
Sanpaolo IMI SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Sanpaolo IMI SpA e delle sue controllate (di seguito “Gruppo Sanpaolo IMI”) chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori di Sanpaolo IMI SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate, che rappresentano circa il 13 per cento dell'attivo consolidato, l'1 per cento del margine d'interesse consolidato e l'8 per cento del margine di intermediazione consolidato, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Sanpaolo IMI al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Torino, 8 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Duca
(Revisore contabile)

