

S A N P A O L O I M I



B I L A N C I O 2 0 0 4

GRUPPO SANPAOLO IMI

Bilancio 2004

SANPAOLO IMI S.p.A.

SOCIETÀ ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO SANPAOLO IMI
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI
SEDE SOCIALE IN TORINO, PIAZZA SAN CARLO N. 156

SEDI SECONDARIE:

- ROMA, VIALE DELL'ARTE N. 25
- BOLOGNA, VIA FARINI N. 22

CAPITALE SOCIALE EURO 5.217.679.140,80 INTERAMENTE VERSATO

CODICE FISCALE, PARTITA I.V.A. E NUMERO ISCRIZIONE

REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO: 06210280019

CODICE ABI 1025-6

ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

	Luigi Arcuti	<i>Presidente Onorario</i>
Consiglio di Amministrazione	Enrico Salza (*)	<i>Presidente</i>
	Maurizio Barracco	<i>Consigliere</i>
	Pio Bussolotto (*)	<i>Consigliere</i>
	Giuseppe Fontana	<i>Consigliere</i>
	Ettore Gotti Tedeschi (*)	<i>Consigliere</i>
	Alfonso Iozzo (*)	<i>Amministratore Delegato</i>
	Virgilio Marrone	<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>
	Alfredo Saenz Abad	<i>Consigliere</i>
	Mario Sarcinelli	<i>Consigliere</i>
	Leone Sibani	<i>Consigliere</i>
Alberto Tazzetti	<i>Consigliere</i>	
Josè Manuel Varela (*)	<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>
	Gian Luca Galletti	<i>Sindaco Supplente</i>

Direttore Generale Pietro Modiano

Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sommario

7	ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA
9	LETTERA AGLI AZIONISTI
14	PRINCIPALI INDICATORI DEL GRUPPO
15	STRUTTURA DEL GRUPPO
17	BILANCIO CONSOLIDATO E RELATIVE RELAZIONI
19	Prospetti di bilancio consolidato riclassificati
20	Conto economico consolidato riclassificato
22	Stato patrimoniale consolidato riclassificato
25	Relazione sulla Gestione del Gruppo
27	Lo scenario economico
31	Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio
38	L'andamento reddituale
45	Il valore intrinseco del business assicurativo vita
47	Le grandezze operative e la struttura
60	I conti di capitale del Gruppo
62	La gestione e il controllo dei rischi
69	L'azionariato e la valutazione del mercato
71	Le altre informazioni
71	<ul style="list-style-type: none"> • Le operazioni con parti correlate
76	<ul style="list-style-type: none"> • Le cariche ricoperte dai Consiglieri di Amministrazione in altre società
76	<ul style="list-style-type: none"> • I piani di incentivazione azionaria
77	<ul style="list-style-type: none"> • Il presidio della governance amministrativo finanziaria
78	<ul style="list-style-type: none"> • La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS
82	Le Aree di Affari del Gruppo
119	L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio
122	Relazione della società di revisione
125	Bilancio consolidato
126	Stato patrimoniale consolidato
128	Conto economico consolidato
129	Nota Integrativa al Bilancio consolidato
131	Premessa – Informazioni generali sul Bilancio
134	Parte A – Criteri di valutazione
146	Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale
220	Parte C – Informazioni sul conto economico
238	Parte D – Altre informazioni
239	Allegati
241	Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato
242	Rendiconto finanziario consolidato
244	Prospetto di raccordo tra il Bilancio d'Impresa e il Bilancio consolidato
245	Elenco delle partecipazioni superiori al 10% del capitale in società con azioni non quotate e in S.r.l.

249 BILANCIO D'IMPRESA E RELATIVE RELAZIONI

251 Prospetti di bilancio d'Impresa riclassificati

253 Conto economico d'impresa riclassificato

255 Stato patrimoniale d'impresa riclassificato

257 Relazione sulla Gestione d'Impresa

259 L'andamento reddituale

264 Le grandezze operative e la struttura

271 I conti di capitale

272 Le altre informazioni

274 L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio

275 Proposta di approvazione del Bilancio e di ripartizione dell'utile di esercizio

279 Relazione del Collegio Sindacale

286 Relazione della società di revisione

289 Bilancio d'Impresa

290 Stato patrimoniale d'Impresa

292 Conto economico d'Impresa

293 Nota Integrativa al Bilancio d'Impresa

295 Premessa – Informazioni generali sul Bilancio

310 Parte A – Criteri di valutazione

322 Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale

389 Parte C – Informazioni sul conto economico

405 Parte D – Altre informazioni

413 Allegati

415 Prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto d'Impresa

416 Rendiconto Finanziario d'Impresa

419 Prospetti e relazione degli esperti relativi alle operazioni di fusione e scissione perfezionate nell'esercizio (art. 2504 bis e art. 2506 quater c.c.)

453 Elenco degli immobili di proprietà

465 ALTRI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO

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

469 Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2005/2006/2007 (con le modalità di cui all'art. 20 dello Statuto)

470 Determinazione del compenso dei Componenti il Collegio Sindacale

472 Deliberazioni in ordine ai compensi degli Amministratori

475 INFORMAZIONI PER L'INVESTITORE

Ordine del giorno dell'Assemblea

TORINO

- I convocazione ordinaria: 28 aprile 2005
- II convocazione ordinaria: 29 aprile 2005

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; destinazione dell'utile di esercizio; bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2004
2. Autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie
3. Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2005/2006/2007 (con le modalità di cui all'art. 20 dello Statuto)
4. Determinazione del compenso dei Componenti il Collegio Sindacale
5. Deliberazioni in ordine ai compensi degli Amministratori

Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

sono lusingato di rivolgermi a Voi per la prima volta come Presidente della Vostra società in occasione della presentazione dei risultati dell'esercizio 2004. SANPAOLO IMI presenta, ancora una volta, risultati più che positivi, conseguiti - va sottolineato - in condizioni esterne non favorevoli. Il 2004 è stato infatti caratterizzato da una dinamica dell'economia italiana ancora debole nonché da crescenti problemi di competitività sui mercati internazionali. In tale contesto, l'aumento dell'utile netto del 43,3% e di quello ordinario del 15,8% è da riferire allo sviluppo di un'azione combinata condotta sia sul lato della crescita dei ricavi sia sul fronte del contenimento dei costi. Ed è doveroso da parte mia evidenziare che, al raggiungimento di questi risultati, hanno fortemente contribuito sia la qualità del servizio fornito alla nostra clientela sia, soprattutto, l'impegno di tutti i collaboratori che, nel rivolgermi a Voi, mi è particolarmente gradito ringraziare.

Al di là dei risultati reddituali, il 2004 si è chiuso positivamente anche sotto altri punti di vista perché sono state poste solide basi per il raggiungimento di ambiziosi ma sostenibili obiettivi di crescita. E' infatti migliorato a tutti i livelli il sistema di *governance*, fattore cruciale per la definizione di obiettivi strategici e condizione essenziale per assicurare tempestività ed efficacia nelle scelte operative e commerciali.

Il rinnovo degli organi sociali ha coinciso con una serie di altre novità rilevanti.

E' stato rinnovato l'accordo tra alcuni dei principali azionisti: ad esso hanno aderito, oltre alle fondazioni bancarie conferenti di Torino, Padova e Bologna, gli importanti soci internazionali Santander Central Hispano e Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, consentendo così al management del Gruppo di contare su un importante sostegno per le scelte strategiche di medio e lungo termine. Ritengo che la composizione di questo patto, e più in generale di tutto il nostro azionariato, costituisca un elemento di forza per il Gruppo. In un momento in cui si dibatte sul grado di apertura, più o meno ampio, del sistema bancario italiano ad investitori esteri, la Vostra banca si presenta invece, e già da tempo, come una delle più aperte e disponibili a sinergie di ampio respiro con partner internazionali.

Ma quello che più conta è l'interpretazione del ruolo assunto dalla Vostra banca in questo scenario: non si tratta infatti di un'apertura a senso unico, bensì è bilanciata da importanti quote partecipative nelle stesse istituzioni estere azioniste, nonché da una significativa presenza diretta del Gruppo sulle principali piazze finan-

ziarie internazionali e sui mercati esteri di maggiore interesse per la nostra clientela. Ricordo che il SANPAOLO IMI è direttamente presente in 33 Paesi, la più vasta rete geografica tra le banche italiane, a conferma di una tradizionale vocazione di apertura agli altri mercati. Il livello di internazionalizzazione dell'azionariato, l'estensione geografica della rete e dell'operatività nonché la disponibilità di un management dal profilo anche internazionale impongono che anche i nostri obiettivi e la nostra ambizione puntino, senza i timori di chi non è pronto - e noi riteniamo di esserlo - a raggiungere una dimensione di scala adeguata anche in ambito internazionale, rivolgendo l'attenzione e l'impegno strategico verso opportunità che possano massimizzare ed esaltare i punti di forza della Vostra banca, facendone quindi accrescere il valore.

L'acceso dibattito sulle prospettive di consolidamento del sistema bancario italiano su scala europea impone una piccola digressione. Come ho detto l'Italia continua a scontare un problema di competitività internazionale, riconducibile, nelle sue ragioni strutturali, ad un forte sbilanciamento del sistema dei vantaggi comparati verso i settori tradizionali, settori in cui più modesta è la crescita del commercio estero e più forti sono le pressioni competitive dei paesi in via di sviluppo. Per rilanciare la competitività è indispensabile favorire la mobilità delle risorse umane, tecnologiche e finanziarie dai settori in affanno verso quelli in espansione.

Il sistema bancario italiano, quale principale fornitore di risorse finanziarie alle imprese, svolge un ruolo cruciale nell'accompagnare il sistema produttivo nel processo di riposizionamento competitivo su scala globale. Per riequilibrare il sistema dei vantaggi competitivi del Paese occorrono intermediari finanziari sufficientemente dimensionati per sostenere i rischi finanziari ma anche la complessità operativa e gestionale associati a questo processo di riposizionamento. Il problema dimensionale del sistema produttivo, più volte citato dal Governatore della Banca d'Italia, si ripropone dunque anche per quella parte del sistema bancario, cui SANPAOLO IMI appartiene, che vuole farsi strumento di sviluppo, di crescita e di internazionalizzazione per le imprese.

Le eventuali opportunità di aggregazione e consolidamento che potranno in avvenire presentarsi non distraggono l'attenzione primaria che il management è impegnato a porre alle esigenze di maggiore integrazione ed efficientamento fra le molteplici componenti del Gruppo, così come di ulteriore affinamento della struttura di governo e controllo aziendale.

Il rinnovo delle cariche sociali è stata l'occasione per semplificare la struttura di comando del Gruppo, con l'accentramento delle deleghe operative nella figura

dell'Amministratore Delegato e del nuovo Direttore Generale, insediatosi a fine novembre. Questa semplificazione del vertice operativo è stata possibile grazie alla realizzazione, nel corso del 2004, delle integrazioni informatiche, organizzative e commerciali di tutte le banche del Gruppo, che hanno accompagnato un processo di aggregazione iniziato nel 1998 con la fusione tra San Paolo e IMI, proseguito con l'aggregazione del Banco di Napoli e, infine, con la fusione con il Gruppo Cardine. A tale riguardo credo debba andare a tutti gli Amministratori Delegati che si sono succeduti il ringraziamento del Gruppo e dei suoi azionisti per il complesso lavoro compiuto. Oggi il Gruppo si presenta infatti con un modello di business che salva-guarda le specificità territoriali e il portato di esperienze e di professionalità storicamente accumulate ma, al tempo stesso, è in grado di assicurare una presenza univoca in tutte le realtà nazionali. Questo modello consente una *governance* unitaria su tutta l'attività di banca commerciale, con evidenti vantaggi in termini di costo, così come in termini di efficacia commerciale, di specializzazione dei prodotti e di formazione del personale.

Nel corso del 2004 il processo di ottimizzazione della *governance* ha investito anche le principali società specializzate - le cosiddette fabbriche prodotto - attraverso un processo di razionalizzazione societaria e di potenziamento industriale. Faccio riferimento in particolare al settore assicurativo ed a quello del risparmio gestito. Ricordo infatti che il 2004 ha visto la nascita di una nuova compagnia, la Assicurazioni Internazionali di Previdenza - A.I.P. - che ha accentrato tutte le competenze assicurative presenti nel Gruppo, creando il secondo polo italiano nel comparto vita. Si sono altresì poste le basi per una crescita operativa e commerciale che, a partire da una ormai consolidata leadership nazionale nel settore della "bancassurance", conducesse questa società a svilupparsi anche in nuovi settori assicurativi, quali la previdenza e la protezione delle persone e delle cose. Contestualmente si è proceduto a ridefinire i vertici aziendali di Fideuram e a rifocalizzare in Sanpaolo Asset Management tutte le attività del Gruppo specializzate nella gestione di fondi, al fine di poter offrire alla clientela prodotti sempre più adeguati alle loro esigenze e, in particolare, ai diversi profili di rischio/rendimento. Anche in considerazione della straordinaria crescita registrata negli ultimi anni in Italia, entrambi i settori devono fare i conti con una concorrenza internazionale estremamente agguerrita: per competere con essa ritengo sia indispensabile ragionare e confrontarci in termini di economie di scala a livello europeo.

Signori Azionisti, il 2004 è stato un anno di svolta sotto molti punti di vista, non ultimo quello contabile. Il bilancio che vi sottoponiamo è infatti l'ultimo redatto secondo gli standard contabili italiani: il 2005 vedrà l'applicazione degli International Accounting Standard (IAS) che apporteranno modifiche significative.

I nuovi criteri saranno naturalmente dettagliati nel prossimo bilancio ma, in estrema sintesi, posso anticiparVi che essi rappresenteranno un passaggio verso metodologie più coerenti ai valori di mercato, con impatti a volte non marginali soprattutto nella valutazione delle poste patrimoniali. Il Vostro Gruppo si presenta a questa scadenza con le carte in regola - anche grazie al fatto che la Società è da tempo quotata al New York Stock Exchange su criteri contabili già allineati alle migliori pratiche contabili internazionali - potendo contare non solo sulla sua tradizionalmente solida patrimonializzazione ma, soprattutto, su una qualità dell'attivo e su un mix di ricavi di assoluta eccellenza nel panorama bancario italiano. SANPAOLO IMI non potrà quindi che beneficiare delle innovazioni delle regole contabili introdotte e della maggiore confrontabilità con i bilanci delle principali banche internazionali che esse consentiranno.

Alla luce dei buoni risultati reddituali conseguiti nell'esercizio, confortati dalle simulazioni sull'impatto patrimoniale degli IAS e delle regole di Basilea 2, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di proporre agli azionisti il pagamento di un dividendo di 0,47 euro per azione, che rappresenta un incremento del 21% rispetto allo scorso anno ed un *pay-out* del 63%. Sulla base della quotazione media del titolo nel 2004 il dividendo proposto rappresenta un rendimento del 4,78%, che mi pare possa essere considerato un buon ritorno finanziario per gli azionisti, i quali hanno naturalmente l'ultima parola.

Queste considerazioni penso che rappresentino elementi incoraggianti per poter affrontare con serenità e convinzione le sfide previste. Per esse sono in grado sin d'ora di garantire l'impegno di tutto il Gruppo, ad ogni livello di responsabilità manageriale, certo che la squadra farà quadrato con rinnovata energia. Io credo che l'intensità, la velocità, la direzione e la qualità dei cambiamenti da imprimere al modo di fare impresa, per accrescerne il valore ed esprimerne tutto il potenziale, non sono indipendenti da un atto di volontà e di intelligenza. La Vostra società è ricca di intelligenze. Forte è la volontà di metterle pienamente a frutto per svolgere compiutamente il ruolo di sostegno e di rilancio del tessuto economico del Paese.

È convinzione ormai generalmente condivisa che il Paese abbia necessità di uno sforzo e di un impegno non semplicemente ordinari, ma davvero straordinari, per riuscire ad agganciare tassi di crescita stabili e consistenti. Ed è uno sforzo straordinario che, per avere successo, deve essere portato avanti da tutti gli attori coinvolti, nessuno escluso: dalla politica, dalle istituzioni, dagli imprenditori, dai sindacati, dal mondo bancario. Ebbene, per quanto riguarda la Vostra società, io sono fiero di dirVi che è pronta a fare tutta, assolutamente tutta la sua parte, anche per-

ché sono e siamo pienamente consapevoli che la responsabilità di impresa, e quella dell'impresa bancaria in termini del tutto particolari, si traduce concretamente in vera responsabilità collettiva. In essa, infatti, i contenuti economici si coniugano - e in questo contesto più che mai - con un imperativo che - sommessamente ma anche orgogliosamente - mi sentirei di definire etico, senza mezzi termini.

Torino, 22 marzo 2005

Il Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'G. Ferrero', written over a horizontal line.

Principali indicatori del Gruppo

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (€/mil)			
Margine di interesse	3.569	3.716	-4,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.240	3.036	+6,7
Spese amministrative	-4.565	-4.610	-1,0
Risultato di gestione	2.890	2.704	+6,9
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-738	-859	-14,1
Utile ordinario	1.953	1.687	+15,8
Utile netto	1.393	972	+43,3
DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI (€/mil)			
Totale attività	211.157	202.580	+4,2
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA)	119.932	122.415	-2,0
Titoli	29.344	25.292	+16,0
Partecipazioni	4.503	4.572	-1,5
Passività subordinate	6.955	6.414	+8,4
Patrimonio netto	11.804	10.995	+7,4
ATTIVITA' FINANZIARIE DELLA CLIENTELA (€/mil)			
Attività finanziarie totali	377.444	368.042	+2,6
- Raccolta diretta	135.202	131.721	+2,6
- Raccolta indiretta	242.242	236.321	+2,5
- Risparmio gestito	144.485	143.711	+0,5
- Risparmio amministrato	97.757	92.610	+5,6
INDICI DI REDDITIVITA' (%)			
ROE (2)	12,2	9,0	
Cost / Income ratio (3)	63,5	65,3	
Commissioni nette / Spese amministrative	71,0	65,9	
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)			
Crediti netti in sofferenza / Crediti netti verso clientela	1,0	0,9	
Crediti netti in incaglio e in ristrutturazione / Crediti netti verso clientela	1,1	1,1	
COEFFICIENTI DI SOLVIBILITA' PATRIMONIALE (%)			
Core tier 1 ratio	7,4	6,6	
Tier 1 ratio	8,1	7,4	
Total risk ratio	12,0	10,5	
TITOLO AZIONARIO			
Numero azioni (migliaia)	1.863.457	1.837.166	+1,4
Quotazione per azione (€)			
- media	9,826	8,158	+20,4
- minima	8,799	5,796	+51,8
- massima	11,072	11,346	-2,4
Utile netto / Numero medio di azioni in circolazione (€)	0,76	0,53	+43,4
Dividendo unitario (€)	0,47	0,39	+20,5
Dividendo unitario / Quotazione media annua (%)	4,78	4,78	
Book value per azione (€) (4)	6,35	6,00	+5,8
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	42.738	43.465	-1,7
Filiali bancarie in Italia	3.205	3.168	+1,2
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	131	122	+7,4
Promotori finanziari	4.317	4.675	-7,7

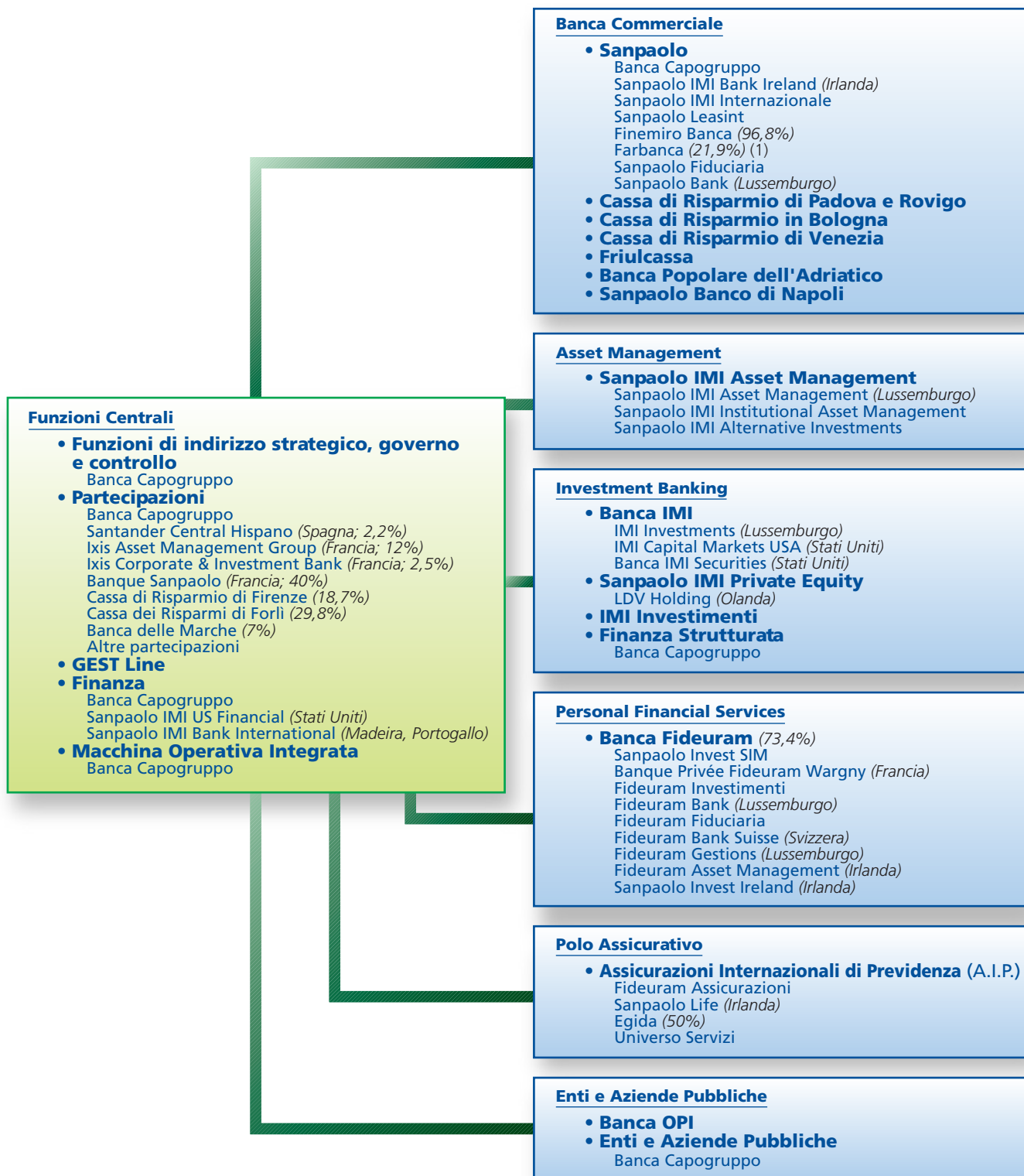
(1) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati dell'esercizio 2003 esposti a confronto, sono stati riesposti tra le "Imposte sul reddito del periodo" i crediti d'imposta su dividendi da partecipazioni precedentemente inclusi nella voce "Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni".

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

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

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

Struttura del Gruppo



(1) In data 24 gennaio 2005 la quota è salita dal 21,9% al 22,7%.

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 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (1) (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
MARGINE DI INTERESSE	3.569	3.716	-4,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.240	3.036	+6,7
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	432	447	-3,4
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	351	270	+30,0
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	7.592	7.469	+1,6
Spese amministrative	-4.565	-4.610	-1,0
- spese per il personale	-2.803	-2.841	-1,3
- altre spese amministrative	-1.510	-1.512	-0,1
- imposte indirette e tasse	-252	-257	-1,9
Altri proventi netti	320	329	-2,7
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-457	-484	-5,6
RISULTATO DI GESTIONE	2.890	2.704	+6,9
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-199	-158	+25,9
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-738	-859	-14,1
- accantonamenti per rischi ed oneri	-231	-195	+18,5
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-525	-724	-27,5
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	18	60	-70,0
UTILE ORDINARIO	1.953	1.687	+15,8
Proventi/oneri straordinari netti	148	-32	n.s.
UTILE LORDO	2.101	1.655	+26,9
Imposte sul reddito del periodo	-658	-644	+2,2
Variazione fondo per rischi bancari generali	-2	9	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-48	-48	-
UTILE NETTO	1.393	972	+43,3

(1) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati dell'esercizio 2003 esposti a confronto sono stati riesposti tra le "Imposte sul reddito del periodo" i crediti d'imposta su dividendi da partecipazioni precedentemente inclusi nella voce "Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni".

Evoluzione trimestrale del conto economico consolidato riclassificato

	Esercizio 2004					Esercizio 2003				
	Quarto trimestre	Terzo trimestre	Secondo trimestre	Primo trimestre	Media trimestri	Quarto trimestre	Terzo trimestre pro-forma (1)	Secondo trimestre pro-forma (1)	Primo trimestre pro-forma (1)	Media trimestri
	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)	(€/mil)
MARGINE DI INTERESSE	867	891	907	904	892	921	939	932	924	929
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	844	794	817	785	810	855	786	713	682	759
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	175	62	114	81	108	108	76	178	85	112
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	76	84	102	89	88	61	63	90	56	68
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.962	1.831	1.940	1.859	1.898	1.945	1.864	1.913	1.747	1.868
Spese amministrative	-1.192	-1.115	-1.143	-1.115	-1.141	-1.214	-1.128	-1.152	-1.116	-1.153
- spese per il personale	-729	-686	-695	-693	-701	-735	-696	-713	-697	-710
- altre spese amministrative	-409	-363	-380	-358	-378	-422	-365	-372	-353	-378
- imposte indirette e tasse	-54	-66	-68	-64	-63	-57	-67	-67	-66	-64
Altri proventi netti	89	72	83	76	80	85	82	81	81	82
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-138	-112	-107	-100	-114	-148	-113	-116	-107	-121
RISULTATO DI GESTIONE	721	676	773	720	723	668	705	726	605	676
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-91	-36	-37	-35	-50	-43	-35	-46	-34	-40
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-195	-178	-215	-150	-185	-474	-71	-180	-134	-215
- accantonamenti per rischi ed oneri	-122	-31	-51	-27	-58	-88	-44	-36	-27	-49
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-155	-103	-137	-130	-131	-432	-122	-102	-68	-181
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	82	-44	-27	7	5	46	95	-42	-39	15
UTILE ORDINARIO	435	462	521	535	488	151	599	500	437	421
Proventi/oneri straordinari netti	76	-	13	59	37	179	-38	-215	42	-8
UTILE LORDO	511	462	534	594	525	330	561	285	479	413
Imposte sul reddito del periodo	-75	-181	-212	-190	-165	-133	-209	-113	-189	-161
Variazione fondo per rischi bancari generali	-2	-	-	-	-1	3	6	-	-	2
Utile di pertinenza di terzi	2	-15	-17	-18	-12	-14	-13	-12	-9	-12
UTILE NETTO	436	266	305	386	347	186	345	160	281	242

(1) I dati pro-forma dei primi tre trimestri dell'esercizio 2003 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 e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dall'1/1/2003, nonché l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data. Limitatamente al secondo e al terzo trimestre 2003, inoltre, sono stati riesposti tra le "Imposte sul reddito del periodo" i crediti d'imposta su dividendi da partecipazioni precedentemente inclusi nella voce "Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni".

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	31/12/2004 (€/mil)	31/12/2003 (€/mil)	Variazione 31/12/04 - 31/12/03 (%)
ATTIVO			
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.348	1.474	-8,5
Crediti	145.684	146.877	-0,8
- crediti verso banche	23.777	22.278	+6,7
- crediti verso clientela	121.907	124.599	-2,2
Titoli non immobilizzati	26.125	22.357	+16,9
Immobilizzazioni	9.815	9.822	-0,1
- titoli immobilizzati	3.219	2.935	+9,7
- partecipazioni	4.503	4.572	-1,5
- immobilizzazioni immateriali	289	343	-15,7
- immobilizzazioni materiali	1.804	1.972	-8,5
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	769	959	-19,8
Altre voci dell'attivo	27.416	21.091	+30,0
Totale attivo	211.157	202.580	+4,2
PASSIVO			
Debiti	163.400	160.255	+2,0
- debiti verso banche	28.198	28.534	-1,2
- debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli	135.202	131.721	+2,6
Fondi	4.013	4.019	-0,1
- fondo imposte e tasse	989	732	+35,1
- fondo trattamento di fine rapporto	886	946	-6,3
- fondo rischi e oneri diversi	1.940	2.037	-4,8
- fondo di quiescenza	198	304	-34,9
Altre voci del passivo	24.809	20.626	+20,3
Passività subordinate	6.955	6.414	+8,4
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	176	271	-35,1
Patrimonio netto	11.804	10.995	+7,4
Totale passivo	211.157	202.580	+4,2
GARANZIE ED IMPEGNI			
Garanzie rilasciate	17.299	19.912	-13,1
Impegni	29.815	25.839	+15,4

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato riclassificato

	2004				2003			
	31/12 (€/mil)	30/9 (€/mil)	30/6 (€/mil)	31/3 (€/mil)	31/12 (€/mil)	30/9 pro-forma (1) (€/mil)	30/6 pro-forma (1) (€/mil)	31/3 pro-forma (1) (€/mil)
ATTIVO								
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.348	984	1.037	914	1.474	963	974	967
Crediti	145.684	143.153	146.924	144.342	146.877	139.679	146.381	148.267
- crediti verso banche	23.777	20.906	22.147	21.527	22.278	17.607	20.050	22.741
- crediti verso clientela	121.907	122.247	124.777	122.815	124.599	122.072	126.331	125.526
Titoli non immobilizzati	26.125	32.348	31.772	28.557	22.357	23.642	24.580	20.489
Immobilizzazioni	9.815	9.787	9.682	9.755	9.822	9.690	9.586	9.866
- titoli immobilizzati	3.219	2.967	2.917	2.913	2.935	2.864	2.895	2.950
- partecipazioni	4.503	4.603	4.559	4.586	4.572	4.424	4.253	4.453
- immobilizzazioni immateriali	289	290	305	327	343	334	339	370
- immobilizzazioni materiali	1.804	1.927	1.901	1.929	1.972	2.068	2.099	2.093
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	769	860	896	933	959	992	1.027	1.055
Altre voci dell'attivo	27.416	24.464	22.614	22.496	21.091	22.893	26.460	22.131
Totale attivo	211.157	211.596	212.925	206.997	202.580	197.859	209.008	202.775
PASSIVO								
Debiti	163.400	167.034	168.149	164.476	160.255	155.736	160.518	162.154
- debiti verso banche	28.198	33.169	32.570	29.613	28.534	26.638	28.087	27.896
- debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli	135.202	133.865	135.579	134.863	131.721	129.098	132.431	134.258
Fondi	4.013	4.192	4.001	4.304	4.019	4.026	3.680	3.908
- fondo imposte e tasse	989	1.031	795	1.000	732	725	436	838
- fondo trattamento di fine rapporto	886	924	929	946	946	985	971	971
- fondo rischi e oneri diversi	1.940	1.935	1.973	2.055	2.037	2.007	1.925	1.751
- fondo di quiescenza	198	302	304	303	304	309	348	348
Altre voci del passivo	24.809	22.089	22.683	19.878	20.626	20.555	27.311	19.010
Passività subordinate	6.955	6.705	6.801	6.666	6.414	6.484	6.784	6.533
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	176	331	318	290	271	298	292	354
Patrimonio netto	11.804	11.245	10.973	11.383	10.995	10.760	10.423	10.816
Totale passivo	211.157	211.596	212.925	206.997	202.580	197.859	209.008	202.775

(1) I dati pro-forma dei primi tre trimestri 2003 sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee con i dati al 30/9/2004.

Le situazioni pro-forma riflettono convenzionalmente il consolidamento integrale di Inter-Europa Bank e quello proporzionale di Cassa dei Risparmi di Forlì a partire dall'1/1/2003, nonché l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo e proporzionale di Finconsumo Banca sempre a decorrere da tale data.

Relazione sulla Gestione del Gruppo

LO SCENARIO ECONOMICO

LE LINEE DI AZIONE E LE INIZIATIVE DELL'ESERCIZIO

L'ANDAMENTO REDDITUALE

IL VALORE INTRINSECO DEL BUSINESS ASSICURATIVO VITA

LE GRANDEZZE OPERATIVE E LA STRUTTURA

I CONTI DI CAPITALE DEL GRUPPO

LA GESTIONE E IL CONTROLLO DEI RISCHI

L'AZIONARIATO E LA VALUTAZIONE DEL MERCATO

LE ALTRE INFORMAZIONI

LE AREE DI AFFARI DEL GRUPPO

L'EVOLUZIONE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Lo scenario economico

Il contesto internazionale

Nel 2004 l'economia mondiale è cresciuta a ritmi particolarmente elevati, superiori alle attese. Le stime più recenti indicano un tasso di variazione del PIL superiore al 4%, di oltre un punto percentuale sopra il dato del 2003. La ripresa è stata trainata da Stati Uniti, Cina e India, le cui economie hanno impresso un forte impulso al commercio internazionale, in espansione circa del 10%. I paesi emergenti hanno evidenziato i più alti tassi di sviluppo degli ultimi venti anni; i paesi in transizione, a loro volta, hanno mantenuto ritmi di crescita sostenuti; le stesse economie mature - pur rivelando verso la fine dell'anno ampie divergenze cicliche - hanno nel complesso registrato variazioni del prodotto superiori al 2003.

A fronte di numerosi shock avversi - l'elevato aumento del prezzo delle materie prime, in primis del petrolio, la caduta del dollaro e la forte instabilità geopolitica in Medio Oriente - l'economia mondiale ha mostrato una sorprendente capacità di assorbimento, pur con alcune differenziazioni geografiche. Mentre negli Stati Uniti la fase di ripresa ciclica è andata consolidandosi, in altri paesi avanzati la produzione ha risentito negativamente dell'aumento dei corsi petroliferi e dell'apprezzamento delle rispettive valute sul dollaro.

Gli Stati Uniti hanno chiuso l'anno con una crescita sostenuta dell'economia. La dinamica del PIL (+4,4%) ha beneficiato dei potenti stimoli delle politiche fiscali e monetarie, da ormai tre anni particolarmente espansive.

Nonostante il balzo dei prezzi delle materie prime e dei beni importati, negli Stati Uniti l'inflazione è rimasta sotto controllo. I prezzi al consumo hanno registrato incrementi nel complesso relativamente contenuti, anche se, a fine anno, sono emerse pressioni al rialzo. A dicembre il tasso di inflazione tendenziale è salito al 3,3%, dall'1,9% di fine 2003.

Nel corso dell'anno la Fed ha modificato l'orientamento della politica monetaria, dando avvio, a giugno, a una serie di aumenti che hanno portato i tassi di policy dall'1% al 2,25% a dicembre, un livello storicamente ancora basso. Nonostante la ripresa dei tassi del mercato monetario, i tassi a lungo termine, dopo l'impennata del primo semestre, hanno mostrato un andamento cedente nella seconda parte dell'anno.

In un contesto di tendenziale riduzione del grado di avversione al rischio da parte degli operatori internazionali, gli spread sui titoli di debito corporate e sovereign, dopo il repentino rialzo della prima parte dell'anno, sono successivamente tornati a ridursi.

I fattori di criticità del quadro economico degli Stati Uniti, rappresentati dal disequilibrio dei saldi di finanza pubblica e dei conti con l'estero, si sono ulteriormente aggravati. Nel 2004 il disavanzo pubblico ha raggiunto i 412 miliardi di dollari. Al contempo il deficit commerciale ha continuato a salire, superando 617 miliardi di dollari.

Il rilascio di dati su disavanzi crescenti, insieme con indiscrezioni su possibili mutamenti nella composizione delle riserve da parte di alcune grandi Banche Centrali, hanno indebolito il dollaro verso la maggior parte delle valute caratterizzate da regimi di cambio fluttuanti. A fine dicembre l'euro e lo yen si apprezzavano rispettivamente del 7,9% e del 4,9% sul dollaro e sullo yuan cinese, ancora in rapporto di cambio fisso con la valuta americana.

In Giappone, nell'anno la crescita del PIL è stata del 2,6%, dovuta alla dinamica eccezionalmente vivace del prodotto nel primo trimestre (+5,8%). Nei mesi successivi l'economia è ricaduta in una nuova fase recessiva, a causa di una dinamica non favorevole delle scorte e della domanda estera. L'andamento dei prezzi al consumo è rimasto tuttora coerente con le attese di superamento della lunga fase di deflazione.

In relazione all'evoluzione delle aree emergenti, in America Latina la ripresa economica ha beneficiato di una serie di fattori favorevoli, tra i quali il vivace andamento degli scambi internazionali, il rialzo dei corsi di alcune commodities e, in alcuni contesti, la resilienza della domanda interna.

Nell'Est Europeo, nel 2004 i dieci nuovi membri dell'Unione Europea hanno nel complesso goduto della fase di progressiva stabilizzazione delle rispettive economie. In questo quadro le valute di Estonia, Slovenia e Lituania sono potute entrare già nello SME II. Diversamente, le valute di Polonia e Ungheria hanno sofferto di un relativo deterioramento delle politiche fiscali nazionali e dell'incertezza del clima politico interno.

Nella regione asiatica il 2004 ha segnato un consolidamento del trend di crescita (+7%) e un rafforzamento della posizione finanziaria estera, grazie all'ingente accumulazione di riserve internazionali generata dagli ampi surplus

commerciali. Il quadro complessivo della crescita ha presentato tuttavia disomogeneità infra-regionali.

Nel corso del 2004, grazie alla sostenuta domanda di petrolio, i paesi del Medio Oriente hanno evidenziato tassi di crescita robusti, in media intorno al 5%. L'area è rimasta al centro dell'attenzione internazionale a causa del permanere di condizioni di forti tensioni geopolitiche.

L'area euro e l'Italia

Nel 2004 l'area euro è cresciuta ad un tasso dell'1,8%, in accelerazione rispetto allo 0,5% dell'anno precedente, ma nettamente inferiore alle attese e alla performance delle maggiori aree mondiali. Nella prima parte dell'anno la dinamica del commercio internazionale ha favorito le esportazioni, compensando l'andamento poco brillante della domanda interna. Nel secondo semestre tuttavia il minor contributo delle esportazioni, in parte legato all'apprezzamento dell'euro su dollaro e yuan, ha comportato un'attenuazione della dinamica produttiva.

Tra i paesi appartenenti all'Unione Monetaria Europea, Germania e Italia hanno registrato la crescita più bassa, rispettivamente dell'1% e dell'1,1% nell'intero anno, con una contrazione congiunturale del prodotto nel quarto trimestre. Sulla dinamica del PIL dei due paesi ha pesato soprattutto la debolezza della domanda interna. Francia e Spagna hanno potuto registrare andamenti più vivaci con tassi rispettivamente del 2,3% e del 2,6%, grazie alla buona dinamica dei consumi delle famiglie, sostenuta dalla forte crescita del settore immobiliare.

I saldi di bilancio del settore pubblico, nonostante il miglioramento della congiuntura rispetto al 2003, si sono deteriorati, portandosi vicino al 3% nell'intera area. Tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea, l'indebitamento netto ha raggiunto il 3,9% in Germania e il 3,7% in Francia.

L'inflazione nel 2004 è stata pari al 2,1%, sostanzialmente invariata rispetto al 2003, ma con andamento infra-annuale più volatile a causa delle ampie oscillazioni delle quotazioni del petrolio. I tassi di policy sono stati tenuti al 2% per tutto il 2004.

La modesta crescita del PIL italiano nel 2004 è per lo più imputabile alla stagnazione produttiva, nella quale versa l'industria manifatturiera da alcuni anni. Nel corso del 2004 le imprese hanno risentito negativamente della debolezza

della domanda interna mentre hanno beneficiato della positiva dinamica della domanda estera, cresciuta tuttavia a un tasso inferiore al commercio internazionale. La riduzione della quota italiana sul commercio mondiale è da porre in relazione, da una parte, all'erosione dei margini di competitività e, dall'altra, alla più bassa espansione mondiale della domanda dei beni tipici della specializzazione italiana.

A livello settoriale si è registrata una flessione significativa nel comparto della moda e del Made in Italy in generale, ove la concorrenza internazionale è divenuta particolarmente incisiva. Anche il settore della meccanica ha evidenziato un arretramento dovuto alla debolezza degli investimenti e della spesa per beni di consumo durevoli, in particolare nel secondo semestre. Un andamento positivo hanno registrato invece il settore delle costruzioni, in espansione dal 1999, e il settore agricolo, in recupero dopo le pesanti flessioni degli anni precedenti.

A livello territoriale, sulla base di dati preliminari, non sembrano presentarsi forti disparità nella crescita delle singole ripartizioni. Per le regioni del Nord Est e della dorsale adriatica le stime indicano una crescita a tassi lievemente superiori alla media nazionale, grazie soprattutto al recupero dei settori legati alla domanda internazionale, mentre per le regioni del Nord Ovest, sulle quali grava la pesante crisi del settore industriale, e in particolare della grande impresa, si segnala una dinamica inferiore alla media del paese. Per il Mezzogiorno e il Centro sono stimati invece tassi di crescita sostanzialmente in linea con la media nazionale.

Minori entrate da una tantum rispetto al 2003 hanno pesato sullo stato della finanza pubblica italiana. L'indebitamento netto della Pubblica Amministrazione è risultato nel 2004 in deterioramento, al 3% del PIL (dal 2,9% del 2003). Il rapporto tra debito pubblico e PIL si è mantenuto su un sentiero di graduale riduzione (105,8% nel 2004 da 106,3% nel 2003).

Il tasso d'inflazione è stato pari nel 2004 al 2,2%. La dinamica dei prezzi al consumo ha evidenziato un sensibile rallentamento nei mesi finali dell'anno, portandosi sotto la media dell'area euro.

L'intermediazione creditizia

Nel 2004 la debolezza della congiuntura ha contenuto la dinamica del credito bancario in Italia, risultata tuttavia ancora superiore a quella del PIL nominale.

I prestiti hanno registrato un incremento del 5,5% (rispetto al 6,3% dell'anno precedente), con differenziazioni a livello settoriale. L'andamento complessivo è stato sostenuto dall'accelerazione dei prestiti alle famiglie (+13,4%). I mutui fondiari, ancora in sensibile espansione (+19,8%), sono stati sospinti, da una parte, dai sensibili incrementi delle quotazioni e degli scambi sui mercati immobiliari e, dall'altra, dalla persistenza di condizioni di finanziamento particolarmente favorevoli. Il credito al consumo, pur mostrando ancora un peso contenuto sul totale dell'indebitamento delle famiglie e inferiore alla media dei maggiori paesi europei ha, a sua volta, mostrato un ritmo elevato (+15,4%), nonostante il tono depresso della spesa. Le altre categorie di prestito alle famiglie, in prevalenza finanziamenti connessi allo svolgimento di attività economiche, sono cresciuti ad un tasso inferiore, pari al 4,4%.

I prestiti alle società non finanziarie hanno nel complesso mostrato un andamento contenuto (+4,7%), scontando pesantemente il ristagno dell'attività produttiva e il probabile rinvio delle decisioni di investimento delle imprese. Tra le varie branche di attività il credito ai servizi connessi ai trasporti è risultato il più penalizzato (-15,3%). Diversamente e in sintonia con la positiva dinamica del settore economico di riferimento, i prestiti erogati ad altri servizi destinabili alla vendita, che includono i servizi immobiliari, hanno registrato la crescita più significativa (+16,6% tendenziale a dicembre). Dopo anni di contrazione, nel 2004 sono tornati a crescere (+1,7%) i prestiti all'Amministrazione Pubblica. Tra le imprese il credito a lungo termine è cresciuto a tassi sensibilmente più elevati (+8,1%) rispetto al credito a breve termine (+0,4%), segnalando la prosecuzione della fase di ricomposizione della struttura finanziaria delle imprese verso fonti di provvista a più lunga durata.

Su base territoriale i dati di settembre 2004 indicano un consistente aumento tendenziale degli impieghi al Sud (+10,7%), nelle Isole (+8,4%) e nel Nord Est (+7,5%). Anche nelle regioni della dorsale adriatica la crescita complessiva (+7,7%) è stata superiore alla media nazionale (+5,5%). Gli stessi dati segnalano invece una dinamica inferiore alla media nel Nord Ovest (+4,5%) e nel Centro (+2,7%).

A dicembre 2004 le sofferenze hanno registrato una riduzione annua (-2%). I principali indicatori di rischiosità (tra cui il rapporto sofferenze nette/impieghi) hanno evidenziato, tuttavia, un lieve miglioramento della qualità del credito.

Il clima di incertezza, che ha caratterizzato il 2004, ha favorito un significativo aumento della preferenza per la liqui-

dità e scelte d'investimento finanziario ancora di tipo prudentiale da parte delle famiglie. In questo quadro, il ritmo di espansione della raccolta bancaria ha potuto registrare un'accelerazione (+6,9%) grazie al contributo dei depositi totali (+4,8%), trainati dai conti correnti (+6%), e delle obbligazioni, ancora in forte espansione (+10,3%).

In presenza di una sostanziale invarianza dei tassi di riferimento del mercato monetario, nel 2004 i tassi d'interesse bancari sulle passività sono rimasti sui livelli di fine 2003. Diversamente i tassi attivi hanno continuato a scendere, con particolare intensità per il settore famiglie. A fine anno lo spread bancario a breve sui tassi per i prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie risultava in contrazione di 10 punti base.

L'intermediazione mobiliare

I principali indici azionari internazionali, dopo aver mostrato un andamento altalenante nel corso dei primi nove mesi dell'anno, hanno chiuso il 2004 in rialzo. Lo S&P500 ha guadagnato il 9%, il Nikkei il 7,6%, il DJ Euro Stoxx il 9,9%, il Mibtel il 18,1%. Le differenze nella performance delle borse hanno in parte risentito della diversa composizione settoriale degli indici.

La complessiva evoluzione delle borse ha beneficiato principalmente di due fattori, da una parte, del buon andamento degli utili societari, generati non solo attraverso la riduzione dei costi aziendali ma anche - in particolare negli Stati Uniti - dall'aumento dei ricavi operativi, dall'altra, del livello particolarmente basso dei tassi di interesse nominali e reali.

Per effetto della ripresa dei corsi, la capitalizzazione di borsa delle società italiane quotate sui listini nazionali è salita a 581 miliardi di euro, in forte ripresa anche in rapporto al PIL (43,1%), a fronte dei 487 miliardi registrati nel 2003 (37,6% del PIL). Il numero di nuove società ammesse a quotazione è stato pari a 8 (4 nel 2003). I flussi di investimento sul mercato italiano canalizzati attraverso OPVS sono ammontati a 12 miliardi di euro (2,8 miliardi nel 2003), dovuti a 18 operazioni (rispetto alle 6 operazioni concluse nel 2003). I fondi raccolti attraverso aumenti di capitale da parte delle società quotate sono invece scesi a 3,3 miliardi di euro (rispetto ai 9,8 miliardi del 2003), associati a 23 operazioni (28 nel 2003). Il controvalore degli scambi azionari medi giornalieri si è attestato a 2,9 miliardi di euro (a fronte dei 2,7 miliardi nel 2003).

Il risparmio gestito

In un quadro caratterizzato da un'incerta evoluzione dell'economia reale, un forte aumento dei valori immobiliari e un atteggiamento prudente delle famiglie italiane verso scelte di investimento finanziario a maggior contenuto di rischio, l'industria del risparmio gestito, pur in espansione rispetto al 2003, ha mostrato nel complesso un ritmo di crescita poco vivace.

A dicembre i patrimoni dei fondi gestiti da intermediari italiani raggiungevano i 515,4 miliardi di euro, in aumento dell'1,3% rispetto al 2003. La crescita dei patrimoni ha beneficiato di un positivo effetto di rivalutazione delle consistenze azionarie e obbligazionarie,

seguito al contemporaneo apprezzamento dei relativi indici di mercato, ma ha risentito negativamente di consistenti flussi di disinvestimento. Nell'anno la raccolta netta ha infatti segnato un deflusso di fondi, in particolare nel secondo semestre, nel complesso pari a 10,5 miliardi. L'arretramento ha riguardato tutte le categorie di fondi ad eccezione di quelli flessibili. Il deficit è stato particolarmente ampio per i fondi liquidità (-6,5 miliardi di euro).

Sulla base di dati ancora preliminari un contributo positivo alla dinamica del risparmio gestito, sia in termini di rivalutazione dei patrimoni che di afflussi di nuovi capitali, è stimato dalle gestioni patrimoniali e dal comparto assicurativo-previdenziale.

Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio

L'attività del Gruppo SANPAOLO IMI nel 2004 si è incentrata su tre principali direttrici, finalizzate a rafforzare lo sviluppo operativo del Gruppo:

- completamento dell'integrazione informatica e commerciale delle reti distributive bancarie;
- accentramento in un'unica struttura delle attività assicurative;
- semplificazione del modello di governo.

La prima attività è stata finalizzata al potenziamento delle capacità distributive della rete di filiali, coniugando l'unicità della direzione strategica e commerciale con il rafforzamento dei rapporti con la clientela, generato dal forte radicamento territoriale dei diversi marchi storici che oggi compongono il Gruppo. Grazie all'integrazione informatica, completata a ottobre 2004, verrà infatti esteso gradualmente a tutte le realtà bancarie del Gruppo il modello organizzativo della rete Sanpaolo, articolato in strutture centrali leggere preposte al presidio unitario del rispettivo territorio di insediamento e al coordinamento delle filiali specializzate per segmento di mercato.

L'accentramento in un'unica struttura delle società prodotte del Gruppo attive nel ramo assicurativo vita e danni consentirà sia di accrescere i ricavi, tramite l'innovazione di prodotto in settori quali la previdenza e la protezione della persona, sia di migliorare l'efficienza operativa attraverso sinergie di costo ed economie di scala.

Per quanto riguarda la terza direttrice, il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2004 ha definito il nuovo assetto organizzativo del Gruppo con decorrenza 1° maggio. Con tale assetto è stata semplificata la struttura di corporate governance ed è stata rafforzata la specializzazione delle reti distributive per segmento di clientela, estendendo il coordinamento commerciale per mercati a tutte le banche reti. Per effetto del ridisegno della struttura organizzativa, il Gruppo risulta articolato nei seguenti Settori di Attività:

- Banca Commerciale
- Asset Management
- Investment Banking
- Personal Financial Services
- Polo Assicurativo
- Enti e Aziende Pubbliche
- Funzioni Centrali.

Di seguito vengono illustrate le principali iniziative attuate nell'ambito dei Settori.

Banca Commerciale

Nel corso dell'esercizio sono state intraprese alcune iniziative di razionalizzazione e sviluppo, sia in Italia sia all'estero, finalizzate a rafforzare la presenza su determinati segmenti di mercato e in aree geografiche con significative potenzialità di crescita.

Il piano di sviluppo e razionalizzazione delle reti distributive

Completata l'integrazione delle filiali dell'ex Banco di Napoli, nel corso del 2004 è stata realizzata quella delle banche operanti nell'area delle Tre Venezie e dell'Emilia e di Banca Popolare dell'Adriatico. Tale processo ha riguardato sia la graduale adozione del modello organizzativo e commerciale della rete Sanpaolo, sia la migrazione dei sistemi informatici su quelli della Capogruppo. Quest'ultima operazione, iniziata nel mese di marzo con Cassa di Risparmio di Venezia, è terminata nel mese di ottobre con Banca Popolare dell'Adriatico.

Il processo riorganizzativo prevede inoltre che le filiali insistenti sul territorio di riferimento di un determinato marchio storico appartengano alla banca detentrica di tale marchio, al fine di valorizzare le potenzialità locali generate dal radicamento territoriale. In tale ottica è stato realizzato il piano di razionalizzazione della rete distributiva, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2004, mediante, da un lato, il trasferimento dei 113 punti operativi Sanpaolo presenti nelle province del Triveneto e dell'Emilia verso le quattro banche reti del Nord Est e, dall'altro, il trasferimento a Sanpaolo dei 30 punti operativi di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e di Cassa di Risparmio in Bologna ubicati al di fuori dei rispettivi territori di competenza. L'operazione, iniziata nel mese di novembre, si è conclusa nel mese di gennaio 2005.

Le altre iniziative in Italia

In data 20 gennaio 2004 SANPAOLO IMI ha esercitato l'opzione di vendita della residua quota di Finconsumo Banca ancora in suo possesso (30%), in esecuzione degli accordi sottoscritti con Santander Central Hispano (SCH) per la cessione a quest'ultimo dell'intera quota detenuta nella banca in oggetto. L'operazione, perfezionata a un prezzo di 80 milioni di euro, con una plusvalenza di 55 milioni,

rientra nel quadro di razionalizzazione delle attività nel settore del credito al consumo, ove il Gruppo è attivo con Finemiro Banca.

Al fine di favorire lo sviluppo dell'attività nel segmento delle piccole e medie imprese (PMI), a fine marzo 2004 è stata posta in essere un'operazione in collaborazione con Cassa di Risparmio di Firenze e Cassa dei Risparmi di Forlì. Le banche promotrici hanno deliberato un plafond di finanziamenti, per un importo di 500 milioni di euro, a favore delle PMI del Nord Italia, della Toscana e dell'Emilia Romagna, con la collaborazione dei maggiori Consorzi Fidi presenti nelle regioni interessate, preposti a intervenire sia a garanzia dei finanziamenti sia nell'ottica di una successiva cartolarizzazione del portafoglio generato. L'operazione è mirata alla creazione di un "prodotto di sistema" uniforme nelle caratteristiche e nelle condizioni su tutto il territorio considerato, che risponda con celerità e snellezza operativa alle necessità finanziarie connesse allo sviluppo delle imprese destinatarie.

A conferma dell'importanza strategica attribuita alle PMI, all'inizio di luglio è stata realizzata un'iniziativa volta a favorire lo sviluppo dell'attività nel segmento mediante l'attivazione di un plafond di 250 milioni di euro destinato a finanziamenti a medio termine per progetti di ricerca applicata. Al supporto finanziario il Gruppo aggiunge l'offerta di un servizio di consulenza tecnologica e industriale, reso possibile dal know-how maturato nel corso degli anni nella gestione delle agevolazioni alla ricerca e sviluppo effettuata per conto della Pubblica Amministrazione.

In relazione ai Giochi Olimpici Invernali di Torino 2006, SANPAOLO IMI ha avviato numerose iniziative commerciali volte a valorizzare il ruolo del Gruppo in qualità di Sponsor Principale. L'insieme di tali iniziative si propone sia di rafforzare la relazione con la clientela, attraverso il miglioramento della fidelizzazione e del cross selling, sia di aumentare la base di clientela grazie a un'offerta di servizi di qualità e di elevato valore. Inoltre, mettendo a disposizione la propria rete di circa 3.200 sportelli, la Banca Commerciale fornirà il proprio contributo per fare dei prossimi Giochi Olimpici Invernali un evento di portata internazionale.

Le iniziative sui mercati esteri

Il 1° aprile 2004 ha iniziato a operare Inter-Europa Ertekesites, società interamente posseduta dalla banca ungherese Inter-Europa Bank, a sua volta controllata dal Gruppo, tramite Sanpaolo IMI Internazionale, con una

quota pari all'85,9%. La nuova società svolge attività di promozione e collocamento di prodotti finanziari su mandato, operando in particolare in qualità di agente di Inter-Europa Bank per il collocamento in esclusiva di prodotti bancari tradizionali presso privati e piccoli operatori non ancora clienti. Inoltre, sempre su base mandataria, colloca prodotti finanziari e assicurativi di terzi, consentendo azioni di cross selling.

Nell'ambito delle iniziative volte a rafforzare la presenza del Gruppo nei paesi del bacino del Mediterraneo, sono stati siglati due accordi commerciali con primarie banche del Marocco e della Tunisia, miranti a favorire l'internazionalizzazione delle imprese italiane e a promuovere lo sviluppo dei flussi import-export tra l'Italia e i suoi partner commerciali, attraverso l'offerta di una gamma completa di prodotti e servizi alla clientela retail e corporate operante in Italia e nei due paesi del Nord Africa. Il primo accordo è stato siglato il 14 aprile 2004 e prevede la cooperazione commerciale con Banque Marocaine du Commerce Extérieur (BMCE), banca leader in Marocco, con una rete di 219 filiali. Il secondo è stato sottoscritto in data 14 settembre 2004 con Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT), primaria banca privata tunisina che dispone di una rete di circa 100 filiali e di cui il Gruppo detiene, attraverso Sanpaolo IMI Internazionale, una partecipazione pari al 5,6%.

L'operatività sull'estero è stata inoltre interessata da alcune iniziative di razionalizzazione:

- in data 1° settembre 2004 è stata perfezionata la fusione per incorporazione di IMI Bank (Lussemburgo) in Sanpaolo Bank (Lussemburgo). L'integrazione delle due realtà e la razionalizzazione delle strutture, con conseguente ottenimento di sinergie di costo, è stata ritenuta opportuna alla luce della convergenza dei sistemi d'offerta di prodotti e servizi del Gruppo;
- in data 25 ottobre 2004 Sanpaolo Bank (Austria) è stata ceduta alla compagnia di assicurazione austriaca Grazer Wechselseitiger. L'operazione ha inteso ottimizzare la presenza del Gruppo sulla piazza austriaca, considerata la coesistenza di una filiale della Capogruppo.

Asset Management

Nel corso dell'esercizio l'attività di asset management è stata oggetto di un'importante ristrutturazione, coerentemente con il modello di business del Gruppo caratterizzato dalla specializzazione delle professionalità delle unità commerciali e delle società prodotte. In data 19 novembre

è stata perfezionata la scissione della partecipazione totalitaria detenuta da Sanpaolo IMI Wealth Management in Sanpaolo Vita a favore di Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.). L'operazione, strumentale alla costituzione del Polo Assicurativo, ha avuto efficacia giuridica dal 30 novembre 2004 e contabile dal 1° gennaio 2004. Il 29 novembre è stata approvata la scissione integrale della holding Sanpaolo IMI Wealth Management a favore di Sanpaolo IMI Asset Management, con riferimento all'attività di gestione del risparmio, e della Capogruppo, per quanto concerne le attività residue. A partire dal 29 dicembre 2004, data di perfezionamento e di efficacia giuridica dell'operazione, la holding ha pertanto cessato di esistere. Tale riorganizzazione mantiene il polo dell'asset management a diretto riporto delle Capogruppo, razionalizzando inoltre l'assetto partecipativo e snellendo le strutture organizzative di staff, con conseguenti sinergie di costo.

In data 16 febbraio 2004 il Gruppo ha acquisito il 50% della partecipazione in Allfunds Bank, società interamente posseduta da SCH, mediante Banco Banif, che dispone di una piattaforma per l'accesso a fondi comuni di terzi al servizio della clientela istituzionale. L'acquisto della partecipazione si inquadra nell'ambito degli accordi di collaborazione per lo sviluppo di un progetto paneuropeo nella distribuzione wholesale di fondi comuni di terzi, mediante la costituzione di una joint venture. Con la realizzazione di tali accordi, SANPAOLO IMI e SCH intendono consolidare le rispettive leadership nel settore e individuare potenziali partner strategici sui principali mercati europei.

Le azioni intraprese nell'anno sono strumentali all'obiettivo strategico di accrescere la fiducia della clientela nell'asset management del Gruppo e valorizzarne il ruolo nella gestione dei portafogli.

Investment Banking

Nell'esercizio il settore è stato interessato da iniziative di razionalizzazione quali la descritta fusione per incorporazione di IMI Bank (Lussemburgo) in Sanpaolo Bank (Lussemburgo) e la cessione da Banca IMI a favore di Sanpaolo IMI Asset Management del 100% di Obiettivo SGR, società operante nel mercato dei fondi hedge puri, successivamente fusa nella controllata Sanpaolo IMI Alternative Investments.

Tali operazioni hanno contribuito al perseguimento degli obiettivi del settore di recupero di redditività nella gestione del capitale proprio e di potenziamento dei ricavi, focaliz-

zando l'attività su prodotti/segmenti di clientela maggiormente redditizi, in sinergia con le reti del Gruppo.

Nell'attività di private equity è proseguito il rafforzamento della presenza del Gruppo mediante la promozione di due nuovi fondi chiusi multiregionali dedicati agli investimenti in piccole e medie imprese.

Relativamente ai rapporti intercorsi tra SANPAOLO IMI, unitamente a Banca Intesa, Unicredit e Capitalia, e il gruppo FIAT, nell'ambito dell'Accordo Quadro del maggio 2002, sono stati completati nel corso dei precedenti esercizi tutti gli interventi previsti, tra i quali, in particolare, la concessione nel luglio 2002 di un finanziamento convertendo, in scadenza il 26 settembre 2006, di complessivi 3 miliardi di euro (di cui 400 milioni da parte di SANPAOLO IMI), nonché il successivo rilievo da FIAT del 14% del capitale di Italenergia Bis (IEB) da parte di Banca Intesa, Capitalia e SANPAOLO IMI, che ha acquisito una quota del 4,66% tramite IMI Investimenti, in aggiunta all'originaria quota del 7,82%.

IMI Investimenti detiene inoltre una partecipazione del 25% in Synesis Finanziaria, veicolo attraverso il quale le quattro banche partecipanti all'Accordo Quadro hanno rilevato nel 2003 da FIAT Auto il 51% di Fidis Retail Italia, società finanziaria a supporto della commercializzazione dei veicoli del gruppo automobilistico torinese. Nel mese di gennaio 2005 è stata prorogata per un ulteriore biennio l'opzione call di riacquisto dell'asset a suo tempo concessa a FIAT dalle banche acquirenti.

Sull'impegno contrattuale implicito nel prestito convertendo FIAT, SANPAOLO IMI ha adeguato nell'esercizio 2004 la copertura mediante un accantonamento di 14 milioni di euro. Al termine dell'esercizio 2004 la rettifica complessiva ammontava a 167 milioni di euro. A tale proposito si segnala che la risoluzione avvenuta il 13 febbraio 2005 dell'accordo tra FIAT e General Motors, con la cancellazione dell'opzione put e il conseguente recupero di 1,55 miliardi di euro, dovrebbe consentire al gruppo torinese di rispettare i vincoli dell'indebitamento finanziario previsti nel convertendo. Lo scioglimento delle joint venture relative al sopraccitato accordo consentirà a FIAT di concentrarsi sulle strategie industriali necessarie per completare il piano di risanamento del gruppo.

Riguardo agli investimenti in IEB ed Edison in portafoglio, negli ultimi giorni del 2004 il socio EDF - Electricité de France, al fine di contestare i vari contratti put e call stipulati con gli altri soci di IEB e attivabili nel corso del 2005, ha

avviato le procedure arbitrali previste dai rispettivi contratti. IMI Investimenti si è costituita nel giudizio arbitrale congiuntamente alle altre due banche azioniste; si ritiene, sulla base degli approfondimenti legali effettuati, che le contestazioni avanzate da EDF siano da ritenersi infondate. In questo contesto, in data 2 febbraio 2005 è stato comunicato a EDF l'esercizio delle opzioni di vendita spettanti ai soci bancari; è stato altresì richiesto al gruppo FIAT di esercitare verso EDF l'opzione put spettante, cui si ricollega il diritto di covendita delle banche sull'investimento in IEB acquisito presso FIAT nel 2003.

Personal Financial Services

L'Assemblea degli Azionisti di SANPAOLO IMI ha deliberato in data 30 giugno 2004 la scissione della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI, perfezionata in data 19 novembre 2004 con efficacia dal 30 novembre 2004. Agli azionisti di minoranza di Banca Fideuram sono state assegnate azioni della beneficiaria, secondo il rapporto di 0,07470 azioni ordinarie SANPAOLO IMI per ogni azione Banca Fideuram.

L'operazione, strumentale alla riorganizzazione delle attività assicurative di SANPAOLO IMI descritta nel successivo paragrafo, ha consentito il rafforzamento di Banca Fideuram nel ruolo di banca specializzata nella consulenza finanziaria, nell'asset management e nel private banking. In particolare è stato definito, come obiettivo strategico del settore, la crescita dei volumi di attività nei segmenti di clientela di riferimento, confermando il mantenimento della redditività della banca sugli attuali livelli di eccellenza.

Polo Assicurativo

Nel corso dell'esercizio si è proceduto al riassetto delle attività assicurative del Gruppo SANPAOLO IMI mediante la costituzione di un unico polo in cui sono confluite le diverse società operanti nel ramo vita e nel ramo danni. Il veicolo societario individuato a tale scopo è stato Assicurazioni Internazionali di Previdenza S.p.A. (precedentemente denominata Noricum Vita) di cui il Gruppo detiene il controllo totalitario da fine 2003.

Il riassetto, il cui progetto attuativo era stato approvato nelle sue linee guida dal Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2004, è finalizzato a:

- razionalizzare la presenza sul mercato, conseguendo

una massa critica in grado di generare incrementi di efficienza attraverso sinergie di costo ed economie di scala;

- aumentare la focalizzazione sul business assicurativo, favorendo l'innovazione di prodotto in settori quali la previdenza e la protezione della persona;
- sfruttare la complementarità tra bisogni assicurativi e finanziari.

Le principali tappe del piano, che hanno consentito di rendere operativa A.I.P. dal 1° dicembre 2004, sono state:

- scissione della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI;
- scissione della partecipazione totalitaria detenuta da Sanpaolo IMI Wealth Management in Sanpaolo Vita a favore di A.I.P.;
- fusione per incorporazione di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita in A.I.P..

Attraverso le operazioni di riassetto societario si intendono altresì creare i presupposti per ulteriori opzioni di crescita, anche attraverso successive aggregazioni.

Enti e Aziende Pubbliche

Al fine di fronteggiare l'evolversi del mercato degli enti e aziende pubbliche, caratterizzato da ampio decentramento amministrativo e finanziario e da crescente competitività sui margini di ricavo, è stato definito un nuovo modello di business, volto a potenziare la capacità di origination. In tale ottica a fine 2004 è stato stipulato un accordo commerciale tra Banca OPI e le reti bancarie del Gruppo finalizzato a massimizzare il cross selling tra le diverse realtà nelle attività di rispettiva competenza (finanziamenti a medio/lungo termine e finanziamenti ponte in previsione di operazioni a medio/lungo termine per la prima, finanziamenti a breve termine per le seconde). In tale ambito è prevista l'istituzione di presidi commerciali interamente dedicati agli enti e alle aziende pubbliche, con il compito di avviare direttamente l'attività di origination o di supportare i punti operativi nella loro funzione di promozione, al fine di incrementare l'efficacia commerciale sul mercato di riferimento.

Funzioni Centrali

Il portafoglio partecipativo

Nell'ambito della collaborazione strategica con Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), in data 9 dicem-

bre 2004 è avvenuto lo scambio della partecipazione del 3,45% detenuta dal Gruppo in CDC Ixis in partecipazioni nelle due sub-holding operative del gruppo francese, Ixis Asset Management Group (per il 12%) e Ixis Corporate & Investment Bank (per il 2,45%), ritenute strategicamente rilevanti per lo sviluppo di opportunità di collaborazione. L'operazione è derivata dalla complessa ristrutturazione effettuata negli assetti partecipativi del gruppo Caisse d'Épargne (GCE) svoltasi nel corso dell'anno, che ha visto, tra l'altro, l'incorporazione di CDC Ixis in CNCE e la riorganizzazione delle attività di mercato del gruppo francese in tre poli: asset management, investment banking e custody. Il riassetto ha portato GCE a divenire un importante gruppo bancario universale, con struttura e posizionamento simile a SANPAOLO IMI, aprendo ulteriori prospettive di evoluzione della partnership.

Nel novembre 2004 SANPAOLO IMI S.p.A. ha intrattenuto contatti preliminari con Dexia S.A., istituzione finanziaria franco-belga, in relazione a possibili forme di aggregazione. I Consigli di Amministrazione di Dexia e SANPAOLO IMI, tenutisi rispettivamente il 28 e 29 novembre 2004, hanno verificato il venir meno delle condizioni per proseguire nel relativo studio.

Il portafoglio immobiliare

In data 18 novembre 2004 è stato portato a termine il progetto di valorizzazione del portafoglio immobiliare non strumentale di SANPAOLO IMI mediante la cessione al gruppo Carlyle del 100% di CSP Investimenti - la controllata a cui SANPAOLO IMI ha conferito con decorrenza 31 dicembre 2003 il ramo d'azienda comprendente 105 immobili - e di altri 126 immobili appartenenti a diverse società del Gruppo. L'operazione, mirante a razionalizzare la gestione del patrimonio immobiliare in base alle esigenze organizzative e alle opportunità reddituali, è stata definita sulla base di un corrispettivo di circa 320 milioni di euro, consentendo di realizzare una plusvalenza lorda di quasi 100 milioni di euro. Circa un terzo di tale plusvalenza è già stato rilevato al 31 dicembre 2003 nel patrimonio delle banche reti proprietarie per rivalutazione ai sensi della legge 350/2003, mentre la parte restante è stata registrata nel conto economico del 2004.

Il rischio corporate bond e la tutela dei risparmiatori

Le pesanti ripercussioni dei recenti default a livello nazionale e internazionale dei corporate bond, che hanno inciso sui portafogli dei risparmiatori, hanno indotto il Gruppo a intraprendere alcune iniziative a tutela dei propri clienti.

SANPAOLO IMI, ritenendo di aver correttamente operato nella prestazione dei servizi di investimento, ha adottato un approccio mirato a esaminare quelle posizioni ove la clientela lamenti specifiche carenze nel rapporto intervenuto con la propria filiale di riferimento. Ciò al fine di verificare l'adeguatezza e la coerenza formale e sostanziale dell'investimento al profilo di rischio attribuibile al cliente e conseguentemente giungere, ove ne sussistano le condizioni, a una definizione amichevole delle controversie. Sino alla fine del 2004 sono pervenuti circa 6.000 reclami relativi ai titoli argentini, Cirio e Parmalat; nel 4% dei casi l'operazione di investimento è risultata non adeguata e si è proceduto ad avviare trattative conciliative con la clientela. Su un ammontare di reclami accolti di oltre 8 milioni di euro, al momento si sono conclusi accordi con esborsi complessivi per circa 4 milioni.

Relativamente ai titoli argentini, dal 14 gennaio 2005 sino al 25 febbraio hanno avuto luogo Offerte Pubbliche di Scambio (OPS) contestualmente in Argentina, Stati Uniti, Giappone e in alcuni paesi europei, inclusa l'Italia, proposte dal governo argentino a tutte le categorie di investitori in obbligazioni emesse dal governo stesso. Il valore nominale dei titoli teoricamente oggetto di scambio era pari a circa 82 miliardi di dollari americani, convertiti al cambio del 31/12/2003. I risparmiatori italiani interessati sono stimati in oltre 400.000. Il livello di adesioni globali, a livello internazionale, comunicato al mercato ha superato il 76%. Per quanto riguarda il Gruppo SANPAOLO IMI, poco più della metà dei clienti privati detentori di obbligazioni argentine, durante il periodo di offerta, ha alienato i vecchi bond argentini vendendoli sul mercato secondario oppure aderendo all'OPS. La Banca, su invito espresso recentemente in sede di associazione di settore, ha dato una disponibilità di massima a farsi carico delle spese derivanti dalle azioni legali e/o arbitrali che saranno eventualmente intraprese nei confronti dell'Argentina per conto dei clienti detentori non aderenti all'Offerta Pubblica, nell'ambito delle iniziative promosse dalla Task Force Argentina (TFA).

Il gruppo Parmalat, multinazionale operante nel settore alimentare, si è reso insolvente nel dicembre 2003. Il gruppo aveva complessivamente emesso 26 prestiti obbligazionari, prevalentemente sull'euromercato, corrispondenti a circa 7 miliardi di euro. Le iniziative assunte dal Gruppo SANPAOLO IMI verso i propri clienti retail che avevano acquistato i predetti titoli si sono concretizzate nell'accordo con il "Comitato per la difesa dei possessori dei bond Parmalat clienti del Gruppo SANPAOLO IMI" 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 e di avviare le eventuali cause in sede sia civile sia penale, nei confronti dei soggetti che, per le cariche o funzioni svolte presso le società del gruppo Parmalat, appaiano responsabili dei danni causati a tutti i clienti rappresentati dal predetto Comitato. Con l'accordo stipulato con il Comitato, SANPAOLO IMI si è impegnato a fornire allo stesso assistenza logistica e supporto finanziario per il perseguimento delle proprie finalità statutarie, pur garantendone la totale autonomia gestionale e decisionale. Nell'ambito delle iniziative legali già avviate, il Comitato ha ottenuto, nei termini dallo stesso richiesti, il pieno riconoscimento delle ragioni di credito vantate dai propri iscritti e la loro registrazione nelle liste definitive dei creditori delle varie società insolventi. Inoltre sono in corso di attivazione le costituzioni di parte civile degli iscritti al Comitato, che hanno aderito in massa a tale iniziativa, nei vari processi penali pendenti a Milano e a Parma, per ottenere il risarcimento del danno patrimoniale e morale derivato ai possessori di bond in conseguenza dei reati commessi da tutti coloro cui viene ascritta la responsabilità del default delle società emittenti.

Nel corso del 2004 il Gruppo SANPAOLO IMI ha partecipato al progetto interbancario "PattiChiari", che si articola in otto iniziative mirate a migliorare il rapporto fra banca e clientela. Quattro iniziative riguardano l'area dei servizi, mettendo a disposizione della clientela strumenti semplici e concreti che facilitano la comprensione, l'utilizzo e la comparabilità dei prodotti bancari, dal conto corrente al bancomat, dagli assegni ai servizi di base. Altre due iniziative sono attinenti all'area del credito, relativamente ai criteri generali di valutazione e ai tempi medi di risposta al fine di favorire il dialogo tra imprenditori e banca e rendere trasparenti i criteri di valutazione della capacità di credito. Le ultime due iniziative, sull'area del risparmio, forniscono nuovi strumenti agli investitori per misurare il rischio delle obbligazioni e rendere disponibili prospetti di confronto e informazioni trasparenti sui titoli strutturati. I progetti promossi in tale ambito sono stati integralmente recepiti dal Gruppo: la quasi totalità delle banche reti ha aderito a tutte le iniziative nel corso dell'esercizio; le altre società del Gruppo interessate al progetto si sono attivate per ottenere le certificazioni coerenti con la propria operatività. Al fine di verificare il pieno rispetto dei protocolli di qualità stabiliti in ambito interbancario, il Gruppo è stato sottoposto a una prima verifica ispettiva da parte un ente di certificazione esterno, conclusasi nel mese di luglio 2004. L'esito positivo della verifica ha garantito alle banche reti il diritto di utilizzare i marchi di qualità "PattiChiari" nelle attività di comunicazione esterna, quale elemento distintivo della propria offerta. Nel

mese di gennaio 2005 è iniziata una seconda verifica ispettiva in coerenza con il normale svolgimento del processo di certificazione che prevede riprese periodiche volte a garantire il mantenimento nel tempo dei livelli di servizio richiesti.

La transazione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS

In attuazione del Regolamento IAS, 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.

Nel corso del 2004 è stato concluso lo studio dei nuovi principi contabili internazionali e delle connesse problematiche di introduzione nel Gruppo, attività che ha consentito la realizzazione di un "Manuale dei Principi Contabili di Gruppo" IAS compliant. Sono stati inoltre sviluppati complessi e ampi interventi realizzativi di procedure informatiche, in parte ancora in corso di completamento, nonché definiti i connessi processi organizzativi di natura contabile e amministrativa. L'attività realizzativa è stata, peraltro, affiancata da una intensa formazione volta a diffondere la conoscenza del nuovo quadro normativo nella Capogruppo e nelle società controllate.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'indirizzo di adottare, già a partire dall'esercizio 2005, i nuovi principi internazionali per la redazione del bilancio d'impresa della Capogruppo e, salvo eccezioni, delle società controllate al fine di assicurare nel Gruppo la necessaria coerenza rendicontativa. Relativamente alle rendicontazioni infrannuali la transizione agli IAS/IFRS è prevista in occasione della Relazione Semestrale.

Sul piano dell'analisi d'impatto, da una prima valutazione dell'applicazione dei principi contabili internazionali sulla configurazione patrimoniale ed economica del Gruppo, emergono effetti positivi le cui principali determinanti sono successivamente richiamate in apposita sezione della presente Relazione (Le altre informazioni - La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS).

Iniziative finalizzate alla governance amministrativo finanziaria

L'attenzione degli Organi di Controllo nazionali e internazionali, in ordine ai profili di correttezza, completezza e trasparenza dell'informativa societaria di natura amministrativa e finanziaria degli emittenti quotati, si è fortemente accresciu-

ta a seguito delle crisi aziendali verificatesi negli ultimi anni, con pesanti ripercussioni sulla platea degli investitori. A tale proposito sono state approntate azioni di risposta di natura normativa e regolamentare, tese tra l'altro a rafforzare il presidio dei processi informativi aziendali finalizzati alla produzione dell'informativa finanziaria obbligatoria a valenza di mercato. Tra le iniziative di maggiore respiro spicca, per organicità, compiutezza e complessità d'impianto, l'emanazione del Sarbanes-Oxley Act, a cui risultano assoggettate le società quotate negli Stati Uniti e registrate presso la Securities and Exchange Commission, tra le quali SANPAOLO IMI.

Il Gruppo, a conferma dell'attenzione da sempre riservata al mantenimento di un elevato livello di corporate governance, ha avviato un programma di azione di largo respiro teso alla realizzazione di un sistema di governo e controllo dell'informativa finanziaria di impianto innovativo, centrato su una superiore affidabilità dei processi per assicurare i più elevati standard qualitativi alla redazione delle disclosures. L'impegnativo programma si sostanzia nella formale codificazione, in un sistema organico, dei processi di bilancio e disclosures, intervenendo sugli stessi in caso di inefficacia dei controlli previsti, prevedendo procedure di aggiornamento nel continuo per recepire l'evoluzione indotta dai fenomeni aziendali e/o esterni tra i quali particolare rilevanza assume la transizione agli IAS/IFRS. Con l'attuazione delle disposizioni del Sarbanes-Oxley Act, il Gruppo SANPAOLO IMI intende finalizzare, in chiave di vantaggio competitivo, l'opportunità offerta dalla normativa.

Il Progetto Basilea 2

Nel corso del 2004 sono proseguiti i lavori di implementazione del Progetto Basilea 2, finalizzati alla preparazione del Gruppo all'adozione degli approcci avanzati previsti dal Nuovo Accordo, approvato nella sua versione definitiva dal Comitato di Basilea il 26 giugno 2004. Al fine di coniugare un attento controllo dei rischi insiti nell'attività di erogazione del credito con un servizio di eccellenza alle imprese, in termini di trasparenza e rigore nelle procedure di affidamento, SANPAOLO IMI ha da alcuni anni anticipato, nelle proprie procedure di gestione del rischio, le evoluzioni della regolamentazione prudenziale e della best practice internazionale. Nel 2004 sono stati effettuati investimenti per adeguare modelli e processi organizzativi interni ai requisiti stabiliti dalla normativa. Come illustrato nel capitolo "La gestione e il controllo dei rischi", cui si fa rinvio per maggiori dettagli, sono stati affinati i modelli di misurazione dei rischi creditizi, estendendone l'ambito di applicazione a segmenti di clientela non ancora coperti. E' stato esteso l'utilizzo del rating (in precedenza riservato alle controparti di maggiore dimensione gestite in Sede Centrale) quale elemento essenziale della fase di concessione anche ai crediti in facoltà della rete filiali, ridisegnando l'intero processo di affidamento e di gestione del rischio e i connessi strumenti di supporto. E' stato infine approvato il Regolamento di Gruppo dei rischi operativi, che definisce l'architettura organizzativa, l'ambito di applicazione e i principi guida di gestione e controllo degli stessi.

L'andamento reddituale

Sintesi dei risultati

I risultati dell'esercizio 2004 del Gruppo SANPAOLO IMI hanno evidenziato rispetto al 2003 un miglioramento di tutti i principali indicatori di redditività, efficienza e qualità degli asset. L'utile netto ha raggiunto i 1.393 milioni di euro, in crescita del 43,3% rispetto al 2003; il ROE si è attestato al 12,2%, superiore di oltre 3 punti percentuali a quello del precedente esercizio. Il Gruppo ha altresì registrato un miglioramento del cost to income ratio, sceso al 63,5% dal 65,3% del 2003. Il rapporto sofferenze nette/impieghi netti è rimasto su valori di assoluta eccellenza (1%).

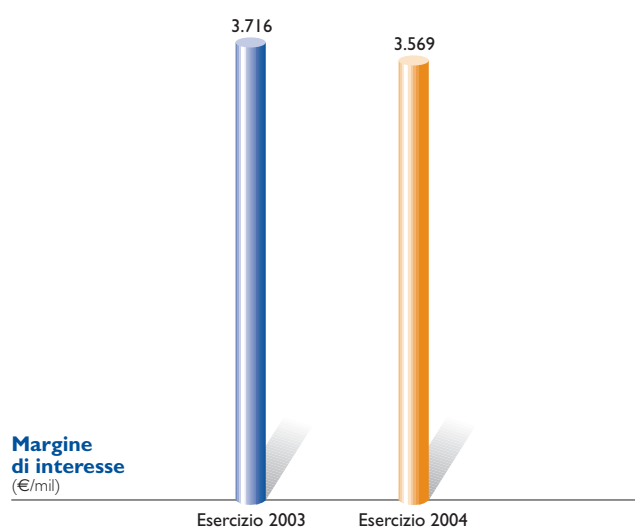
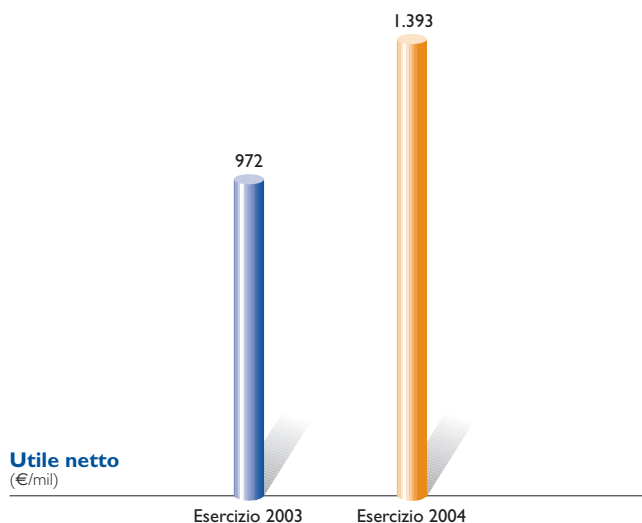
Tali performance sono state rese possibili dal favorevole sviluppo dei ricavi, grazie alle commissioni e agli utili delle società valutate al patrimonio netto, dal costante presidio

della spesa, che si è tradotto in una riduzione dei costi operativi, nonché dalla realizzazione di proventi straordinari, a fronte degli oneri contabilizzati nel 2003 imputabili principalmente alle iniziative di incentivazione all'esodo del personale.

Il risultato netto conseguito nell'esercizio è stato superiore all'obiettivo di budget, proseguendo il percorso di crescita avviato nel 2003.

Il margine di interesse

Il margine di interesse del 2004 è stato pari a 3.569 milioni di euro, in flessione del 4% rispetto al precedente esercizio. Tale andamento è dovuto alla contrazione dello spread complessivo e alla ricomposizione delle masse verso attività meno remunerative, non sufficientemente compensate da un positivo effetto dei volumi intermediati. Per quanto riguarda la diversa composizione delle masse, si



Margine di interesse

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Interessi attivi e proventi assimilati	7.195	7.443	-3,3
Interessi passivi e oneri assimilati	-3.508	-3.701	-5,2
Riclassifica gestionale (1)	-118	-26	n.s.
Margine di interesse	3.569	3.716	-4,0

(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.

segnala la minor incidenza sull'attivo fruttifero degli impieghi a clientela e, all'interno di questa componente, la ricomposizione a favore dei finanziamenti a medio/lungo termine.

La riduzione dello spread è correlata all'andamento dei tassi di mercato: l'Euribor a tre mesi si è ridotto in termini medi di 22 punti base passando dal 2,33% del 2003 al 2,11% del 2004. Il rendimento delle attività fruttifere è stato pari al 4,23% e il costo delle passività onerose si è collocato sul 2,01%. Ne è conseguito uno spread complessivo pari al 2,22%, inferiore di 11 punti base rispetto a quello registrato nel 2003 per effetto di un calo dei tassi sulle attività fruttifere più ampio della flessione del costo delle passività onerose.

Le giacenze medie delle attività fruttifere hanno presentato una crescita dello 0,5% rispetto all'esercizio 2003 grazie all'espansione del portafoglio titoli; i crediti verso clientela sono rimasti invece sostanzialmente invariati. Le giacenze medie delle passività onerose sono risultate stabili poiché l'aumento della raccolta diretta da clientela è stato compensato dalla contrazione delle altre passività onerose, in particolare dei debiti verso banche e dei pronti contro termine.

Il margine di intermediazione

Il margine di intermediazione del Gruppo si è attestato nel 2004 a 7.592 milioni di euro, in aumento dell'1,6% rispetto all'esercizio precedente.

Le dinamiche cedenti del margine di interesse e dei profitti e perdite da operazioni finanziarie sono state più che compensate dalla crescita delle commissioni e degli utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni.

Le commissioni nette sono ammontate a 3.240 milioni di euro, in crescita del 6,7% rispetto all'anno precedente. La positiva evoluzione dei ricavi commissionali è riscontrabile in tutti i comparti ad eccezione delle "altre commissioni", che sono risultate in calo per effetto dei minori introiti dell'attività esattoriale e del mancato perfezionamento di alcune operazioni di private equity. L'area gestione, intermediazione e consulenza, che rappresenta il 60% circa dell'aggregato complessivo, ha mostrato un incremento del 7,2%, interamente ascrivibile al comparto del risparmio gestito che ha beneficiato sia della positiva intonazione dei mercati finanziari sia dei rilevanti collocamenti delle polizze assicurative del ramo vita. Si sono inoltre confermate in

Analisi giacenze medie e tassi di interesse

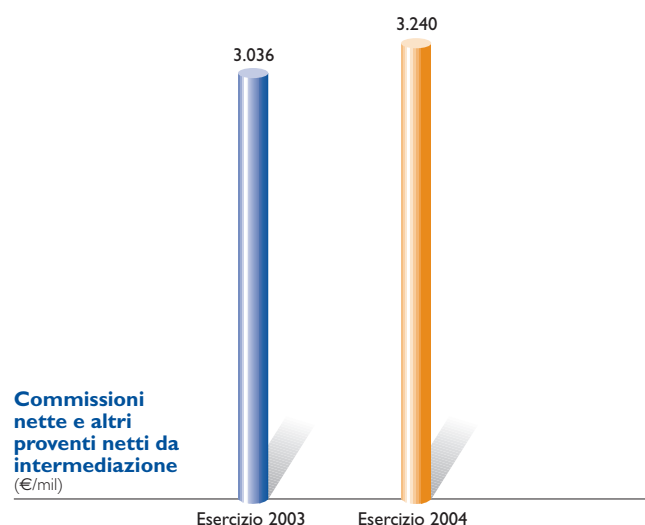
	Esercizio 2004		Esercizio 2003		Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003	
	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Giacenze medie (€/mil)	Tassi medi (%)	Variazione giacenze medie (%)	Differenza tassi (punti %)
Attività fruttifere di interessi	156.767	4,23	155.977	4,53	+0,5	-0,30
- crediti verso clientela (esclusi P/T)	116.784	4,83	116.659	5,17	+0,1	-0,34
- titoli	16.512	3,08	14.528	3,17	+13,7	-0,09
- altre attività fruttifere	23.471	2,05	24.790	2,30	-5,3	-0,25
Attività non fruttifere di interessi (1)	52.860		47.004		+12,5	
Totale attività	209.627		202.981		+3,3	
Passività onerose di interessi	152.026	2,01	152.223	2,20	-0,1	-0,19
- raccolta diretta da clientela (esclusi P/T)	115.444	1,82	110.360	2,03	+4,6	-0,21
- debiti verso clientela	70.580	1,01	66.822	1,14	+5,6	-0,13
- debiti rappresentati da titoli	44.864	3,10	43.538	3,39	+3,0	-0,29
- altre passività onerose	36.582	2,62	41.863	2,65	-12,6	-0,03
Passività non onerose di interessi (1)	46.201		39.909		+15,8	
Patrimonio netto	11.400		10.849		+5,1	
Totale passività e patrimonio netto	209.627		202.981		+3,3	

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

significativa espansione l'area finanziamenti e garanzie (+18,5%) e l'area depositi e conti correnti (+8,8%).

Nell'esercizio il buon andamento delle commissioni nette ha consentito, rispetto al 2003, un significativo miglioramento della copertura dei costi operativi: i rapporti commissioni nette/spese amministrative e commissioni nette/spese per il personale si sono attestati rispettivamente al 71% e al 115,6%.

I profitti da operazioni finanziarie e i dividendi su azioni sono stati pari a 432 milioni di euro, in diminuzione del



3,4% rispetto al 2003. A fronte di un contributo dell'attività di collocamento di prodotti derivati su tassi e su cambi per le imprese, sostanzialmente sugli stessi livelli del precedente esercizio, si è ridotta la componente relativa alla valutazione di mercato di alcuni investimenti azionari. Inoltre, nell'ambito delle attività di investment banking relative al capital market, i risultati dei comparti del debito e dell'equity hanno risentito degli eventi destabilizzanti che hanno interessato il sistema corporate Italia e, più in generale, della debolezza della situazione macroeconomica nazionale.

Nel 2004 gli utili delle società valutate al patrimonio netto e i dividendi su partecipazioni, pari a 351 milioni di euro, hanno presentato complessivamente un incremento del 30% rispetto al precedente esercizio. In particolare:

- gli utili delle società valutate al patrimonio netto si sono attestati a 278 milioni di euro a fronte dei 197 milioni del 2003 grazie ai risultati delle compagnie di assicurazione del Gruppo concentrate in A.I.P.;
- i dividendi corrisposti al Gruppo da partecipazioni di minoranza non incluse nel perimetro di consolidamento, pari a 73 milioni di euro, sono rimasti invariati rispetto al precedente esercizio.

Il risultato di gestione

Il risultato di gestione ha evidenziato un incremento del 6,9% rispetto al 2003, attestandosi a 2.890 milioni di

Margine di intermediazione

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Margine di interesse	3.569	3.716	-4,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.240	3.036	+6,7
- area gestione, intermediazione e consulenza	1.904	1.776	+7,2
- risparmio gestito	1.646	1.479	+11,3
- intermediazione mobiliare e custodia titoli, valute	258	297	-13,1
- area finanziamenti e garanzie	333	281	+18,5
- area servizi di incasso e pagamento	248	239	+3,8
- area depositi e conti correnti	531	488	+8,8
- altre commissioni e proventi netti da intermediazione	224	252	-11,1
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	432	447	-3,4
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	351	270	+30,0
Margine di intermediazione	7.592	7.469	+1,6

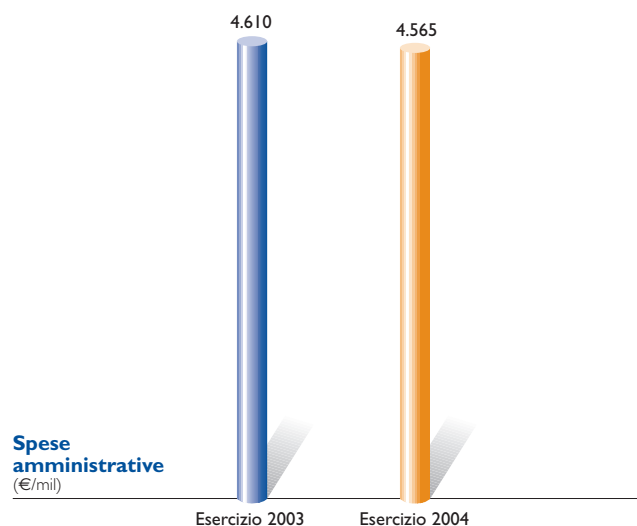
euro. Oltre che della citata crescita dei ricavi, tale margine ha beneficiato della riduzione dei costi operativi.

Le spese amministrative sono ammontate a 4.565 milioni di euro, a fronte dei 4.610 milioni sostenuti nel precedente esercizio. Tali spese, in un contesto caratterizzato da un tasso di inflazione annua del 2,2%, hanno registrato una flessione dell'1%, riconducibile alle spese per il personale e alle imposte indirette e tasse; sono invece rimaste pressoché invariate le altre spese amministrative.

Le spese per il personale sono scese a 2.803 milioni di euro (-1,3% rispetto all'esercizio 2003) grazie alle azioni di contenimento e ottimizzazione dell'organico realizzate anche attraverso l'attivazione del "Fondo di Solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito". La riduzione dell'organico medio del 2,8% ha permesso di compensare ampiamente la dinamica ordinaria delle retribuzioni fisse, comprensiva degli aumenti indotti dal contratto collettivo nazionale di lavoro (rinnovato nel febbraio 2005), che ha determinato per il 2004 un incremento dell'1,9%, oltre al pagamento dell'indennità di vacanza contrattuale da aprile 2004. Le azioni di efficientamento hanno inoltre consentito di assorbire sia i maggiori oneri connessi ai processi di migrazione informatica e omogeneizzazione del modello distributivo nelle banche reti sia la dinamica della componente variabile delle retribuzioni, in crescita per il miglioramento dei risultati reddituali conseguiti dal Gruppo.

Le altre spese amministrative, pari a 1.510 milioni di euro, si sono attestate su livelli analoghi a quelli del 2003. L'analisi

dettagliata per tipologia di costo evidenzia una riduzione delle spese informatiche, che hanno beneficiato dell'integrazione delle banche reti, e delle spese generali. Sono rimaste invariate le utenze, in quanto la diminuzione delle spese telefoniche ha compensato l'aumento delle spese energetiche. Sono aumentati i costi indiretti del personale, in particolare quelli legati alla formazione e alla mobilità infragruppo a supporto dei processi di integrazione, e le spese promo-pubblicitarie e di marketing, per le iniziative correlate alla sponsorizzazione dei Giochi Olimpici Invernali di Torino 2006. Sono inoltre cresciute le spese immobiliari, per l'incremento dei canoni di locazione a seguito dell'adeguamento dei contratti all'inflazione, a fronte della diminuzione degli oneri di manutenzione, pulizia e vigilanza.



Risultato di gestione

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Margine di intermediazione	7.592	7.469	+1,6
Costi operativi	-4.702	-4.765	-1,3
- spese amministrative	-4.565	-4.610	-1,0
- spese per il personale	-2.803	-2.841	-1,3
- altre spese amministrative	-1.510	-1.512	-0,1
- imposte indirette e tasse	-252	-257	-1,9
- altri proventi netti	320	329	-2,7
- rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	-238	-252	-5,6
- rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	-219	-232	-5,6
Risultato di gestione	2.890	2.704	+6,9

Hanno infine registrato un incremento le spese professionali e assicurative in relazione alle visure, per l'estensione della policy creditizia della Capogruppo alle società del Gruppo, e ai premi assicurativi, per la domanda crescente da parte della clientela di prodotti con copertura assicurativa.

La flessione delle rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali, pari al 5,6%, è in linea con l'andamento degli investimenti che, pur attestandosi su livelli elevati, sono risultati inferiori a quelli effettuati nell'esercizio precedente.

Il cost to income ratio è sceso al 63,5%, registrando un miglioramento di 1,8 punti percentuali rispetto al 2003, per effetto sia della favorevole dinamica dei ricavi sia del recupero dei costi.

L'utile ordinario

L'utile ordinario del Gruppo si è attestato a 1.953 milioni di euro, a fronte dei 1.687 milioni realizzati nel 2003, con una crescita del 15,8%.

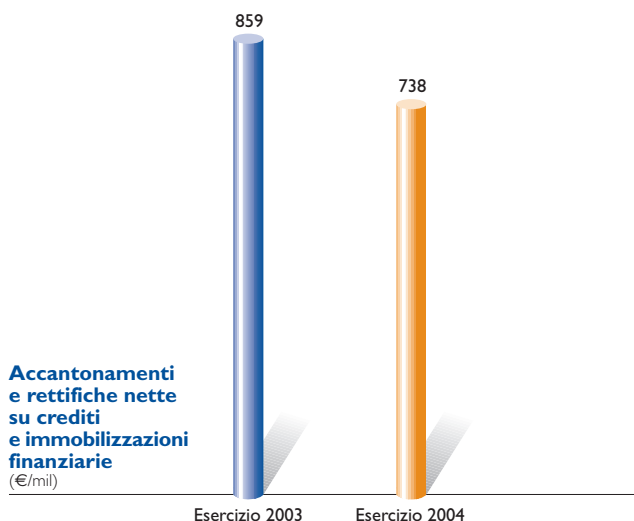
Le rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento sono salite a 199 milioni di euro, in aumento del 25,9% rispetto al valore contabilizzato nel 2003. L'incremento è stato principalmente determinato dalla rettifica di 40 milioni di euro effettuata sull'avviamento relativo alla partecipazione in Cassa dei Risparmi di Forlì, nonché dall'azzeramento, per 16 milioni di euro, della residua differenza positiva di consolidamento relativa al raggruppamento francese Fideuram Wargny.

E' proseguita la riduzione, avviatasi nel 2003, degli accantonamenti e rettifiche a fronte dei crediti, rischi e oneri e

immobilizzazioni finanziarie, passati a 738 milioni di euro dagli 859 milioni del precedente esercizio.

Gli accantonamenti al fondo rischi e oneri sono stati pari a 231 milioni di euro, in crescita del 18,5%, essenzialmente in relazione al rafforzamento del presidio per cause passive, in particolare revocatorie fallimentari. Il dato dell'esercizio 2003 aveva per contro beneficiato della liberazione di fondi collegata alla rideterminazione in base ai termini applicativi fissati dal Governo dell'onere potenziale per la rinegoziazione dei mutui per l'edilizia agevolata.

L'ammontare degli accantonamenti e rettifiche su crediti, pari a 525 milioni di euro, è risultato inferiore a quello appostato nell'esercizio 2003, che includeva l'accantonamento del 90% dell'esposizione nei confronti del gruppo Parmalat (273 milioni di euro) e l'accantonamento finalizzato alla svalutazione integrale dell'esposizione per cassa



Altre spese amministrative

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Spese informatiche	419	430	-2,6
Spese immobiliari	290	287	+1,0
Spese generali	247	258	-4,3
Spese professionali e assicurative	265	264	+0,4
Spese promo-pubblicitarie e di marketing	99	93	+6,5
Costi indiretti del personale	104	94	+10,6
Utenze	86	86	-
Altre spese amministrative	1.510	1.512	-0,1

verso il gruppo Cirio (10 milioni di euro). Le rettifiche su crediti del 2004, derivanti per la maggior parte dalla valutazione analitica dei crediti problematici, includono anche l'adeguamento della copertura sull'impegno contrattuale implicito nel prestito convertendo FIAT (14 milioni di euro).

La valutazione delle immobilizzazioni finanziarie ha determinato riprese di valore nette per 18 milioni di euro, rispetto ai 60 milioni contabilizzati nell'esercizio 2003. Tra i principali interventi sul portafoglio partecipativo si segnalano le rettifiche iscritte su Hutchison 3G Italia (61 milioni), su FIAT (5 milioni), nonché l'accantonamento su Cassa dei Risparmi di Forlì (23 milioni) a fronte dell'opzione put concessa alla Fondazione azionista della Cassa, nell'ambito

degli accordi di acquisizione; tali oneri sono stati compensati dalla ripresa di valore su Santander Central Hispano (122 milioni).

L'utile netto

Il contributo offerto dalle componenti straordinarie alla formazione dell'utile netto del 2004 è stato positivo per 148 milioni di euro, a fronte dei 32 milioni di oneri netti registrati nello scorso esercizio, generati principalmente dalle incentivazioni all'esodo del personale (475 milioni) solo parzialmente compensati dagli utili da cessione di partecipazioni (320 milioni).

Utile ordinario

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Risultato di gestione	2.890	2.704	+6,9
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-199	-158	+25,9
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-738	-859	-14,1
- accantonamenti per rischi e oneri	-231	-195	+18,5
- rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-525	-724	-27,5
- svalutazioni nette	-795	-972	-18,2
- accantonamenti netti per garanzie e impegni	-14	6	n.s.
- riprese da incasso	284	242	+17,4
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	18	60	-70,0
- svalutazioni nette di partecipazioni	45	66	-31,8
- svalutazioni nette di titoli immobilizzati	-27	-6	n.s.
Utile ordinario	1.953	1.687	+15,8

Utile netto

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)
Utile ordinario	1.953	1.687	+15,8
Proventi/oneri straordinari netti	148	-32	n.s.
- utili netti da realizzo partecipazioni	76	320	-76,3
- altri risultati straordinari netti	72	-352	n.s.
Utile lordo	2.101	1.655	+26,9
Imposte sul reddito del periodo	-658	-644	+2,2
Variazione fondo per rischi bancari generali	-2	9	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-48	-48	-
Utile netto	1.393	972	+43,3

Tra le componenti che hanno concorso a determinare il flusso di proventi straordinari netti dell'esercizio si segnalano:

- 61 milioni di euro di plusvalenze correlate alle operazioni di cessione di immobili e partecipazioni immobiliari;
- 55 milioni di euro per la vendita del restante 30% della partecipazione in Finconsumo Banca;
- 50 milioni di euro per ricollocamenti sul mercato da parte di una controllata di azioni proprie ricevute per effetto dell'operazione di scissione di Fideuram Vita;
- 50 milioni di euro di perdite per il conferimento della partecipazione in CDC Ixis nei veicoli societari in cui è stato riposizionato l'investimento a seguito della ristrutturazione del gruppo francese Caisse d'Epargne.

Le imposte sul reddito dell'esercizio, quantificate in 658 milioni di euro, hanno determinato un tax rate pari al 31,3%, significativamente inferiore a quello registrato nel 2003 (38,9%). Il miglioramento è riconducibile in prevalenza alle disposizioni introdotte dal nuovo regime impositivo degli oneri e dei proventi relativi agli investimenti partecipativi in vigore dall'esercizio 2004, nonché alla diminuzione di un punto percentuale dell'aliquota di imposta sui redditi delle società e ai benefici derivanti dall'attivazione nell'ambito del Gruppo di un unico consolidato fiscale nazionale ai sensi degli articoli 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sui Redditi. Si segnala inoltre che la fiscalità dell'esercizio 2003 era penalizzata dall'ineducibilità ai fini IRAP degli oneri per l'incentivazione all'esodo.

Il valore intrinseco del business assicurativo vita

Introduzione

La riorganizzazione del business assicurativo del Gruppo nel 2004 ha portato alla fusione, con decorrenza 1° dicembre, di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita in Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.), che controlla altresì la società di assicurazione vita Sanpaolo Life con sede a Dublino, le società di assicurazione operanti nei rami danni Egida Assicurazioni (partecipata congiuntamente con Reale Mutua) e Fideuram Assicurazioni, nonché la società di servizi assicurativo informatico-amministrativi Universo Servizi.

Gli utili associati al business assicurativo vita del Gruppo emergono sia in A.I.P. e nelle sue controllate, sia in altre società del Gruppo, principalmente quelle che svolgono le attività di distribuzione e gestione degli investimenti.

Il risultato consolidato di A.I.P., determinato su base pro-forma considerando tutte le società costituenti il polo assicurativo per l'anno intero, ha contribuito per 216 milioni di euro ai profitti del Gruppo nel 2004. Gli utili netti dell'anno che emergono in altre società del Gruppo associati al business assicurativo, determinati al netto dei costi associati, delle rettifiche per costi di acquisizione differiti ed oneri fiscali, e al netto degli interessi di terzi (principalmente in Banca Fideuram), ammontano a 147 milioni di euro.

Un metodo maggiormente rappresentativo per determinare il valore e la performance di un business assicurativo è rappresentato dal c.d. valore intrinseco (embedded value), che comprende la somma del patrimonio netto rettificato e del valore del portafoglio in vigore alla data di valutazione.

Un "valore intrinseco" è una stima effettuata utilizzando tecniche attuariali del valore di una compagnia, calcolata sul principio della continuità dell'azienda, ma escludendo qualsiasi valore attribuibile alla nuova produzione futura.

Il "valore aggiunto" di un periodo (embedded value earnings), definito pari alla variazione nel valore intrinseco del periodo dopo aggiustamenti per movimenti di capitale, come dividendi e apporti di capitale, fornisce una misura della performance della compagnia in termini della sua capacità di generare valore.

Data l'importanza che il Gruppo attribuisce alla misurazione del "valore intrinseco" nella presente sezione viene determinato il valore intrinseco del business assicurativo vita considerando sia il valore di A.I.P. sia la parte di valore associato al business assicurativo vita che emerge presso altre società del Gruppo, al netto dei relativi costi, oneri fiscali e interessi di terzi.

Metodologia e ipotesi

Le elaborazioni al 31 dicembre 2004 e quelle pro-forma al 31 dicembre 2003 sono state effettuate con l'assistenza e sotto la supervisione di primarie società di consulenza attuariale. Le valutazioni si basano su metodologie attuariali tipicamente utilizzate nella reportistica di embedded value tradizionale, sulla base di proiezioni deterministiche dei flussi netti futuri, mentre i rischi inerenti l'operazione sono tenuti in conto mediante l'utilizzo di un unico tasso di attualizzazione ed un'ipotesi esplicita per il livello e il costo di mantenere capitale. Tale valutazione del rischio potrebbe non corrispondere con le valutazioni che altri operatori del mercato dei capitali attribuiscono.

Il patrimonio netto rettificato si basa sul patrimonio netto consolidato di A.I.P., rettificato principalmente per l'impatto, dopo le imposte, di: (i) la valutazione di tutte le attività a fronte del patrimonio netto ai valori di mercato, inclusi gli immobili al valore di perizia, (ii) l'eliminazione delle attività intangibili, incluso l'avviamento, (iii) l'impatto dei costi di acquisizione differiti, (iv) il costo associato all'anticipo di imposte in base al D.L. 168/2004.

Il valore del portafoglio in essere è calcolato pari al valore attuale del flusso di utili futuri, dopo le imposte, che si prevedono generati in A.I.P. e nelle altre società del Gruppo dalle polizze in vigore alla data di valutazione, meno il costo associato alla necessità di mantenere un ammontare di capitale libero pari al margine minimo di solvibilità previsto dalla normativa comunitaria.

Le ipotesi utilizzate per determinare il flusso di utili futuri rappresentano delle stime verosimili delle condizioni operative attese per quanto riguarda, ad esempio, tassi di rendimento delle attività, partecipazioni agli utili degli assicurati, inflazione, provvigioni, spese, imposte, tassi di decadenza, mortalità, altre uscite e propensione all'esercizio delle opzioni di rendita.

I tassi di attualizzazione utilizzati per calcolare i valori attuali sono stabiliti con riferimento ai livelli attuali dei tassi

di interesse e includono una maggiorazione per tener conto del rischio che le ipotesi scelte per proiettare gli utili futuri non si realizzino.

In particolare lo scenario finanziario preso a riferimento al 31 dicembre 2004 presenta tassi di rendimento dei Btp decennali pari al 3,85% (rispetto al 4,5% al 31 dicembre 2003), mentre il rendimento complessivo sulle azioni è posto pari al 6,35% (7% nel 2003). Sulla base di questo scenario è stato stabilito un livello per il tasso di attualizzazione pari al 6,6%, che è stato utilizzato per tutte le linee di business (7,25% al 31 dicembre 2003). Si è così mantenuto un premio di rischio tra il tasso di attualizzazione e il tasso di rendimento decennale pari al 2,75%.

I tassi di rendimento delle attività poste a fronte delle riserve tecniche vita riflettono le caratteristiche dei vari portafogli, di seguito esposte:

- per le gestioni separate, i tassi medi utilizzati erano pari, per Sanpaolo Vita a 4,28% per i primi 5 anni e a 3,51% per gli anni successivi (rispetto al 4,18% per i primi 5 anni e a 4,12% per gli anni successivi nel 2003), per Noricum Vita 4,1% (4,1% nel 2003) e per Fideuram Vita 4,55% (4,55% nel 2003); i tassi tengono conto dell'emergere di plus/minusvalenze latenti nelle gestioni;
- per i fondi unit-linked, i tassi di rendimento proiettati, prima di tutte le commissioni di gestione, erano posti pari al 4,75% (4,8% nel 2003) per Sanpaolo Life, al 4,1% (4,1% nel 2003) per Noricum Vita, mentre per Fideuram Vita i tassi medi considerati erano pari al

4,35% (4,95% nel 2003) per i fondi con garanzia e pari al 4,25% (4,8% nel 2003) per i fondi senza garanzia.

Valore intrinseco e valore aggiunto del Gruppo

Il valore intrinseco consolidato del business assicurativo vita del Gruppo al 31 dicembre 2004, al netto degli interessi di terzi, è stimato pari a 2.433 milioni di euro, che rappresenta un aumento di 283 milioni di euro rispetto al valore equivalente al 31 dicembre 2003 ricalcolato su base pro-forma per gli effetti della riorganizzazione del business. Il valore aggiunto dell'anno del business assicurativo vita del Gruppo ammonta a 497 milioni di euro ed è determinato pari a (i) la variazione del valore intrinseco nell'anno, più (ii) i dividendi distribuiti da A.I.P. durante l'anno ed altri movimenti di capitale, più (iii) l'utile associato al business vita generato nelle altre società del Gruppo (al netto di costi, rettifiche per costi di acquisizione differiti, imposte e interessi di terzi) che è associato alle funzioni di distribuzione ed asset management.

La tabella che segue evidenzia la derivazione del valore aggiunto dell'anno per il Gruppo e la suddivisione nelle sue componenti principali, quali (i) il rendimento atteso sul valore intrinseco di apertura in base alle ipotesi di inizio anno, (ii) gli scostamenti derivanti da differenze tra l'esperienza effettiva e quella attesa, (iii) le modifiche nelle ipotesi alla fine dell'anno e (iv) il valore aggiunto dalle nuove vendite e trasformazioni dell'anno calcolato sulle ipotesi di fine anno.

<i>Valore intrinseco del business assicurativo vita</i>		<i>(€/mil)</i>
Valore intrinseco al 31/12/2003	a	2.150
Valore intrinseco al 31/12/2004	b	2.433
Variazione del valore intrinseco nel 2004	c=b-a	283
Dividendi distribuiti ed altri movimenti di capitale	d	67
Utile netto generato in altre società del gruppo	e	147
Valore aggiunto dell'anno	c+d+e	497
<i>di cui</i>		
Rendimento atteso sul valore intrinseco di apertura		154
Scostamenti dalle ipotesi nell'anno		(15)
Modifiche nelle ipotesi		(24)
Valore aggiunto dalle nuove vendite e trasformazioni		383
<i>di cui sportelli bancari del Gruppo SANPAOLO IMI</i>		<i>271</i>
<i>Private Banker di Banca Fideuram/Sanpaolo Invest SIM (1) (2)</i>		<i>112</i>

(1) Di cui trasformazioni dal business tradizionali a unit-linked pari a 23 milioni di euro.

(2) Di cui proveniente dal contestuale disinvestimento da prodotti asset management di Banca Fideuram pari a 36 milioni di euro.

Le grandezze operative e la struttura

Le attività gestite per conto della clientela

A fine dicembre 2004 le attività finanziarie della clientela si sono attestate a 377,4 miliardi di euro, in crescita del 2,6% rispetto al valore registrato a fine 2003 grazie alla favorevole evoluzione sia della raccolta diretta sia della raccolta indiretta, in entrambe le sue componenti di risparmio gestito e amministrato.

La raccolta indiretta ha evidenziato un incremento del 2,5% su base annua, attribuibile principalmente al risparmio amministrato. Tale dinamica è stata favorita dal positivo andamento dei mercati finanziari che si è riflesso nella

rivalutazione dello stock esistente. La raccolta diretta ha registrato un aumento del 2,6% da fine dicembre 2003.

Il risparmio gestito e amministrato

A fine 2004 i volumi di risparmio gestito hanno raggiunto i 144,5 miliardi di euro, in leggera crescita (+0,5%) rispetto a fine 2003. La rivalutazione degli stock, ascrivibile al buon andamento dei mercati, ha più che compensato la raccolta netta negativa di 3,6 miliardi di euro.

Nell'ambito dei diversi prodotti, i fondi comuni di investimento e le gestioni patrimoniali in fondi si sono attestati a 98 miliardi di euro, in riduzione del 4,6% da fine dicembre 2003. Tale flessione è riconducibile ai disinvestimenti dai fondi comuni, anche in relazione al significativo incremento delle sottoscrizioni di polizze vita; sono risultate per contro in aumento le gestioni patrimoniali in fondi, grazie soprattutto

Attività finanziarie della clientela

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Risparmio gestito	144.485	38,3	143.711	39,0	+0,5
Risparmio amministrato	97.757	25,9	92.610	25,2	+5,6
Raccolta diretta	135.202	35,8	131.721	35,8	+2,6
Attività finanziarie della clientela	377.444	100,0	368.042	100,0	+2,6

Risparmio gestito

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	98.009	67,8	102.738	71,5	-4,6
Gestioni patrimoniali mobiliari	6.035	4,2	7.437	5,2	-18,9
Riserve tecniche vita	40.441	28,0	33.536	23,3	+20,6
Risparmio gestito	144.485	100,0	143.711	100,0	+0,5

Variazione dello stock di risparmio gestito

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)
Raccolta netta del periodo	-3.635	7.748
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	-7.503	2.659
- gestioni patrimoniali mobiliari	-1.647	-1.251
- polizze vita	5.515	6.340
Effetto performance	4.409	3.032
Variazione dello stock di risparmio gestito	774	10.780

alla positiva raccolta netta. La ripresa dei mercati finanziari e il posticipo delle previsioni di aumento dei tassi di interesse hanno influenzato le scelte dei risparmiatori che hanno preferito ai fondi liquidità le altre tipologie di fondi, in prevalenza quelli obbligazionari e azionari, saliti rispettivamente al 44,3% e al 24,8% dal 41,5% e 23,6% di fine 2003. A fine 2004 il Gruppo SANPAOLO IMI occupava la prima posizione sul mercato domestico, con una quota del 20,1%.

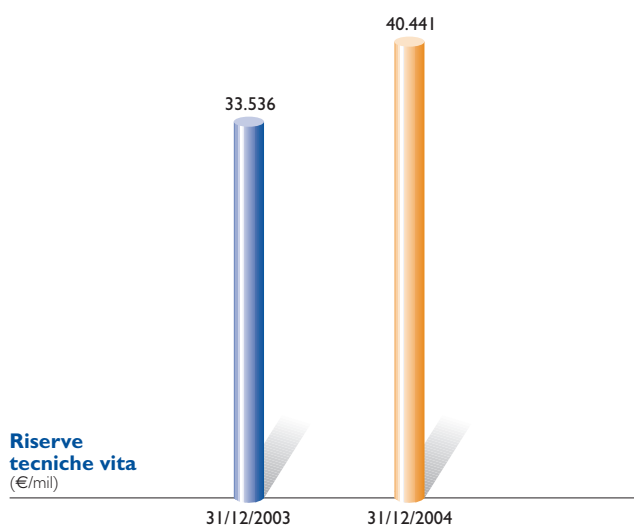
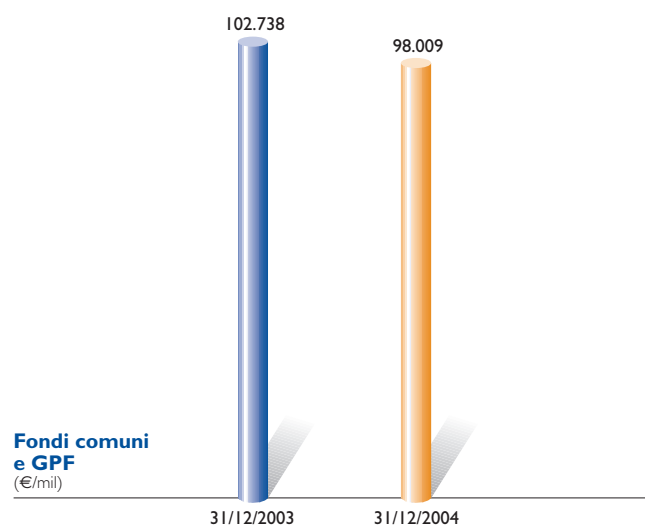
Nel 2004 il ramo assicurativo vita ha confermato il percorso di crescita già evidenziato nel precedente esercizio; le riserve tecniche vita, pari a 40,4 miliardi di euro, sono cresciute del 20,6%, beneficiando di una raccolta netta di 5,5 miliardi. Nell'esercizio si è osservato un rinnovato interesse della clientela verso le polizze tradizionali, comparto in cui la gamma di prodotti è stata recentemente arricchita. Queste polizze hanno rappresentato circa la metà della raccolta premi del ramo vita; per la parte restante sono state collocate principalmente polizze index linked e unit linked, che presentano un maggior contenuto finanziario. Il Gruppo, nel comparto vita, deteneva a fine dicembre una quota di mercato del 12% sulle riserve tecniche e del 16% sulla nuova produzione.

Le consistenze di risparmio amministrato si sono attestate a fine esercizio a 97,8 miliardi di euro, con una crescita del 5,6% nei dodici mesi.

La raccolta diretta

La raccolta diretta da clientela, pari a fine dicembre 2004 a 135,2 miliardi di euro, è risultata in aumento del 2,6% da inizio anno grazie alla dinamica positiva dei conti correnti e depositi (+7%), dei pronti contro termine e prestito di titoli (+16,1%) e delle altre forme di raccolta correlata a operazioni in titoli effettuate da Banca IMI. Per contro hanno evidenziato una variazione annua negativa i certificati di deposito (-59%), i commercial paper (-11%) e le obbligazioni (-0,9%).

Nell'analisi per Settori di Attività del Gruppo, la raccolta diretta della Banca Commerciale, che rappresenta circa i due terzi dell'aggregato complessivo, ha mostrato un incremento annuo del 4,9%, grazie all'apporto positivo della maggior parte delle reti bancarie. Si segnala in particolare l'espansione della raccolta del mercato private e

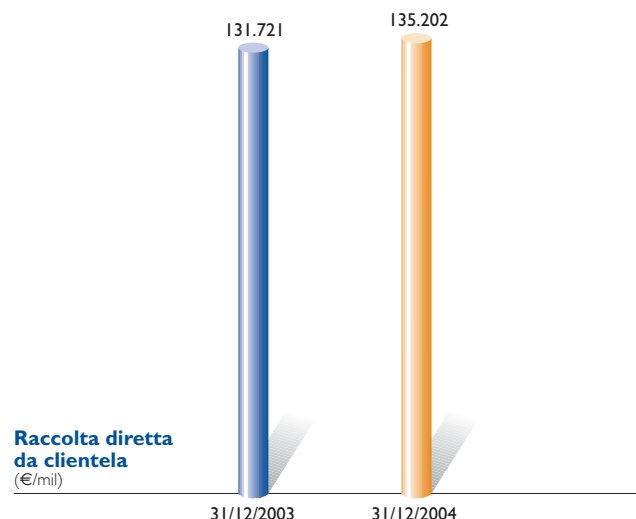


Composizione dei fondi comuni per tipologia

	31/12/2004 (%)	31/12/2003 (%)
Azionari	24,8	23,6
Bilanciati	7,5	7,4
Obbligazionari	44,3	41,5
Liquidità	23,4	27,5
Totale fondi comuni del Gruppo	100,0	100,0

retail delle Aree operative della Capogruppo, favorita dall'aumento dei conti correnti e depositi e dei pronti contro termine. La crescita rilevata dall'Investment Banking è principalmente attribuibile alla provvista a breve di Banca IMI a fronte dell'operatività in titoli, come precedentemente citato; il settore Enti e Aziende Pubbliche ha presentato un calo della raccolta diretta ricollegabile a scadenze di obbligazioni. La lieve flessione della raccolta delle Funzioni Centrali è determinata prevalentemente dal calo delle obbligazioni emesse dalla Tesoreria della Capogruppo.

A fine anno la quota di mercato della raccolta diretta del Gruppo sul mercato domestico è stata pari al 9,9%.



Raccolta diretta da clientela

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Conti correnti e depositi	73.180	54,1	68.373	51,9	+7,0
Certificati di deposito	2.930	2,2	7.149	5,4	-59,0
Obbligazioni	39.628	29,3	39.979	30,4	-0,9
Commercial paper	3.352	2,5	3.766	2,9	-11,0
Pronti contro termine e prestito di titoli	11.696	8,6	10.073	7,6	+16,1
Altra raccolta	4.416	3,3	2.381	1,8	+85,5
Raccolta diretta da clientela	135.202	100,0	131.721	100,0	+2,6

Raccolta diretta da clientela per Settori di Attività

	31/12/2004 (€/mil)	31/12/2003 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
Banca Commerciale (1)	90.208	86.018	+4,9
- Sanpaolo (Aree operative della Capogruppo e società prodotto)	45.642	42.121	+8,4
- di cui: private e retail	29.611	27.812	+6,5
- Sanpaolo Banco di Napoli	16.140	15.525	+4,0
- Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	11.279	10.820	+4,2
- Cassa di Risparmio in Bologna	6.973	7.432	-6,2
- Cassa di Risparmio di Venezia	4.429	4.427	+0,0
- Friulcassa	3.067	2.977	+3,0
- Banca Popolare dell'Adriatico	2.558	2.571	-0,5
Investment Banking	9.955	9.178	+8,5
Personal Financial Services	3.868	3.581	+8,0
Enti e Aziende Pubbliche	4.366	5.557	-21,4
Funzioni Centrali (2)	26.805	27.387	-2,1
Raccolta diretta da clientela	135.202	131.721	+2,6

(1) Include le elisioni infrasettore.

(2) Includono la raccolta della Finanza di Gruppo e di Cassa dei Risparmi di Forlì.

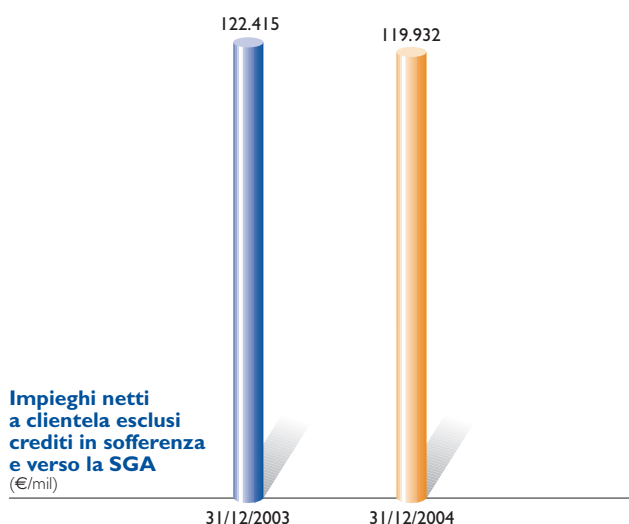
Gli impieghi creditizi a clientela

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 119,9 miliardi di euro, in riduzione del 2% da fine 2003, anche in relazione alla cartolarizzazione di 1,8 miliardi di euro di crediti performing per operazioni in leasing. In base alla durata si è registrata una flessione dei crediti a breve termine (-11,8%), mitigata dalla dinamica dei crediti a medio/lungo termine, in crescita del 3,2%.

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 da parte delle reti del Gruppo sono state pari a 4 miliardi di euro, in crescita del 4,9% rispetto al precedente esercizio. Per quanto riguarda l'evoluzione dei crediti al settore opere pubbliche e infrastrutture erogati da Banca OPI, lo stock a fine esercizio si è attestato a 18,8 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto ai livelli di fine 2003: gli impieghi a medio/lungo termine, tipici del settore, sono infatti saliti del 5%, controbilanciando il rientro di alcuni finanziamenti a breve. All'attività di finanziamento diretto si è affiancata

la sottoscrizione di titoli della clientela, la cui consistenza a fine esercizio è risultata prossima ai 5 miliardi di euro, su livelli più che doppi rispetto a quelli di fine 2003.

L'analisi degli impieghi per controparte ha evidenziato la crescita dei finanziamenti destinati alle famiglie consumatrici e alle imprese finanziarie che hanno presentato un tasso di variazione annuo rispettivamente del 10,1% e



Impieghi a clientela

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Impieghi a breve termine	37.754	31,0	42.815	34,4	-11,8
Impieghi a medio/lungo termine	82.178	67,4	79.600	63,9	+3,2
Impieghi a clientela esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA	119.932	98,4	122.415	98,3	-2,0
Crediti in sofferenza	1.161	1,0	1.171	0,9	-0,9
Crediti verso la SGA	814	0,6	1.013	0,8	-19,6
Impieghi a clientela	121.907	100,0	124.599	100,0	-2,2

Impieghi a clientela per controparte

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Impieghi a famiglie consumatrici	27.474	22,5	24.962	20,0	+10,1
Impieghi a famiglie produttrici e imprese non finanziarie	68.911	56,5	74.732	60,0	-7,8
Impieghi ad imprese finanziarie	11.405	9,4	10.222	8,2	+11,6
Impieghi a Stati ed enti pubblici (1)	13.568	11,1	13.826	11,1	-1,9
Impieghi ad altri operatori	549	0,5	857	0,7	-35,9
Impieghi a clientela	121.907	100,0	124.599	100,0	-2,2

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

dell'11,6%. Per contro sono risultati in riduzione i crediti alle famiglie produttrici e imprese non finanziarie (-7,8%) e i finanziamenti a Stati ed enti pubblici (-1,9%).

I crediti erogati dalla rete estera del Gruppo si sono attestati a 6,7 miliardi di euro, in calo del 10,4%; tale andamento deriva dalla maggiore selettività che ha consentito

Impieghi a clientela per forma tecnica

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Impieghi a famiglie consumatrici	27.474	22,5	24.962	20,0	+10,1
- Impieghi della rete Italia	27.132	22,2	24.708	19,8	+9,8
- <i>conti correnti</i>	1.673	1,4	1.588	1,3	+5,4
- <i>prestiti personali</i>	3.556	2,9	3.164	2,5	+12,4
- <i>mutui</i>	20.308	16,6	18.026	14,5	+12,7
- <i>altri impieghi</i>	1.595	1,3	1.930	1,5	-17,4
- Impieghi della rete estera	342	0,3	254	0,2	+34,6
Impieghi a famiglie produttrici, imprese, Stati, enti pubblici e altri	94.433	77,5	99.637	80,0	-5,2
- Impieghi della rete Italia	88.063	72,3	92.398	74,2	-4,7
- <i>conti correnti</i>	14.486	11,9	15.482	12,4	-6,4
- <i>pronti contro termine</i>	1.221	1,0	856	0,7	+42,6
- <i>finanziamenti import/export</i>	2.904	2,4	3.003	2,4	-3,3
- <i>leasing</i>	3.657	3,0	4.579	3,7	-20,1
- <i>mutui</i>	46.985	38,6	46.123	37,0	+1,9
- <i>altri impieghi</i>	18.810	15,4	22.355	18,0	-15,9
- Impieghi della rete estera	6.370	5,2	7.239	5,8	-12,0
Impieghi a clientela	121.907	100,0	124.599	100,0	-2,2

Impieghi a clientela per Settori di Attività

	31/12/2004 (€/mil)	31/12/2003 pro-forma (€/mil)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
Banca Commerciale (1)	93.738	98.425	-4,8
- Sanpaolo (Aree operative della Capogruppo e società prodotto)	56.964	60.723	-6,2
- <i>di cui: private e retail</i>	21.992	20.107	+9,4
- Sanpaolo Banco di Napoli	8.299	8.344	-0,5
- Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	10.898	11.112	-1,9
- Cassa di Risparmio in Bologna	9.473	9.758	-2,9
- Cassa di Risparmio di Venezia	3.325	3.466	-4,1
- Friulcassa	2.406	2.580	-6,7
- Banca Popolare dell'Adriatico	2.380	2.479	-4,0
Investment Banking	3.991	2.782	+43,5
Personal Financial Services	812	735	+10,5
Enti e Aziende Pubbliche	18.845	18.693	+0,8
Funzioni Centrali (2)	2.546	1.780	+43,0
Impieghi a clientela esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA	119.932	122.415	-2,0

(1) Include le elisioni infrasettore.

(2) Includono gli impieghi della Finanza di Gruppo e di Cassa dei Risparmi di Forlì.

di ridurre il rischio nei confronti delle controparti corporate, nonché dall'effetto cambi riconducibile principalmente alla svalutazione del dollaro nei confronti dell'euro.

La dinamica complessiva degli impieghi è stata determinata dal calo registrato da tutte le reti della Banca Commerciale. Per quanto riguarda gli impieghi di Sanpaolo (Aree operative della Capogruppo e società prodotto), la riduzione del 6,2% è riconducibile al ridimensionamento dell'esposizione verso i grandi gruppi italiani ed esteri; in controtendenza sono stati gli impieghi del mercato private e retail, sostenuti dai mutui alle famiglie e dal credito al consumo. Infine sono risultati in crescita i crediti allocati alle Funzioni Centrali, rappresentati essenzialmente da pronti contro termine attivi.

A fine 2004 la quota di mercato detenuta dal Gruppo sul territorio nazionale è risultata pari al 10% per gli impieghi totali. In particolare la quota sugli impieghi a medio/lungo termine si è attestata all'11,7% e quella sugli impieghi a breve all'8,1%.

La qualità del portafoglio crediti

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha continuato a presidiare attentamente la qualità dell'attivo, grazie ai rigorosi criteri di selettività nell'erogazione del credito e alle politiche di accantonamento prudenziali estese a tutte le reti bancarie.

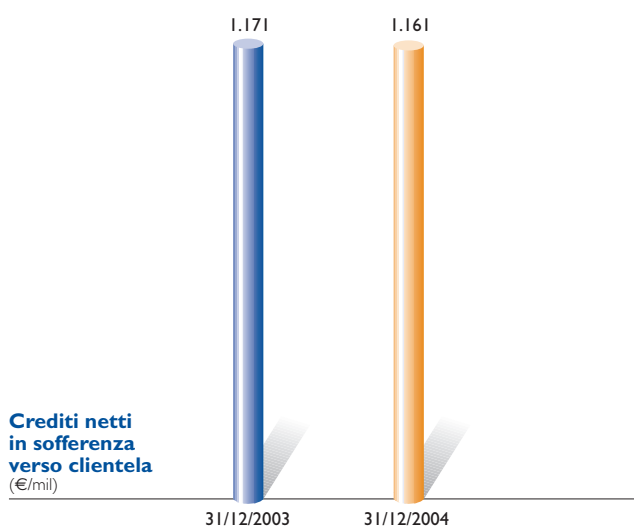
Al termine del 2004 i crediti problematici netti risultavano pari a 2.566 milioni di euro, in leggera riduzione (-0,2%) da inizio anno. In particolare, nell'ambito dei crediti a clientela:

- le sofferenze nette si sono attestate a 1.161 milioni di euro a fronte dei 1.171 milioni di fine 2003 (-0,9%); il

rapporto sofferenze nette/impieghi netti a clientela è stato pari all'1%, di poco superiore allo 0,9% del 31 dicembre 2003. La percentuale di copertura sulle sofferenze del Gruppo è salita al 74,9% dal 73,2% di fine esercizio 2003;

- i crediti incagliati, ristrutturati e in corso di ristrutturazione sono risultati pari a 1.361 milioni di euro, in aumento dell'1% rispetto a fine dicembre 2003. La percentuale di copertura è risultata del 30,9% contro il 33,9% di fine esercizio 2003;
- i crediti non garantiti verso paesi a rischio sono ammontati a 25 milioni di euro a fronte dei 22 milioni del 31 dicembre 2003.

La buona qualità del portafoglio crediti è confermata dall'incidenza delle sofferenze e dei crediti incagliati e ristrutturati.



Composizione qualitativa del portafoglio crediti

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Crediti in sofferenza	1.161	1,0	1.171	0,9	-0,9
Crediti incagliati, ristrutturati e in corso di ristrutturazione	1.361	1,1	1.348	1,1	+1,0
Crediti verso paesi a rischio	25	0,0	22	0,0	+13,6
Crediti problematici - clientela	2.547	2,1	2.541	2,0	+0,2
Crediti in bonis	119.360	97,9	122.058	98,0	-2,2
Totale crediti a clientela	121.907	100,0	124.599	100,0	-2,2
Crediti in sofferenza e incaglio - banche	-	-	-	-	-
Crediti verso paesi a rischio - banche	19	-	30	-	-36,7
Totale crediti problematici - clientela e banche	2.566	-	2.571	-	-0,2

turati sugli impieghi netti a clientela, che a fine esercizio si è attestata al 2,1%. L'ammontare delle rettifiche forfetarie poste a presidio del portafoglio in bonis risulta pari, a fine 2004, a 1.174 milioni di euro, ivi inclusa la potenziale perdita attribuibile all'impegno contrattuale relativo al prestito convertendo in essere verso il gruppo FIAT, stimata in 167 milioni di euro. Tale copertura corrisponde all'1% del portafoglio in bonis (esclusi i crediti verso la SGA), in miglioramento rispetto allo 0,9% del 2003.

L'attività sui mercati finanziari

L'attività di tesoreria, di gestione finanziaria e d'intermediazione

Il presidio delle attività di tesoreria e di gestione dei rischi finanziari delle reti bancarie domestiche è svolto in modo accentrato presso la Capogruppo. Relativamente all'attività di tesoreria, la Capogruppo garantisce l'accesso diretto ai mercati monetari, dei cambi e dei titoli, nonché ai sistemi di pagamento, e presidia la policy di liquidità del Gruppo. Per l'accesso ai mercati dei derivati non monetari la Banca si avvale della controllata Banca IMI, che svolge tale servizio sfruttando le sinergie ricavabili dalla propria attività di market making. Nella gestione dei rischi finanziari correlati al banking book delle reti bancarie del Gruppo, l'attività di Asset and Liabilities Management di SANPAOLO IMI persegue la massimizzazione della redditività, con modalità operative compatibili con una tendenziale stabilità degli esiti economici su base pluriennale. A tal fine vengono adottati posizionamenti al rischio di tasso di interesse coerenti con le view strategiche elaborate nell'ambito del Comitato Rischi Finanziari e di Mercato di Gruppo, cui sono delegate le competenze in materia.

Con riguardo alla gestione accentrata della liquidità, a fine 2004 circa il 59% delle posizioni interbancarie attive e circa il 55% di quelle passive di SANPAOLO IMI riguardavano operatività di finanziamento e raccolta infragruppo. Al netto di tali componenti, per tutto l'esercizio in esame il saldo interbancario della Capogruppo è stato caratterizzato da uno sbilancio debitorio verso il mercato, cui la Tesoreria ha fatto ricorso in funzione degli sbilanci netti di liquidità di breve periodo rispettando un'attenta politica di diversificazione del funding.

Sull'interbancario circa il 74% dei volumi complessivi hanno riguardato operazioni di raccolta in euro, di cui una parte significativa, pari al 56% del totale, è stata canalizzata sul circuito telematico e-Mid. Nell'ambito della raccolta a breve termine, circa il 15% 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 anche per conto delle reti bancarie domestiche e delle società del Gruppo, nel 2004 SANPAOLO IMI ha collocato, tramite il network interno e le reti Sanpaolo Banco di Napoli e Banca Fideuram, titoli per 2,4 miliardi di euro, di cui 2,27 miliardi di natura senior e 0,13 miliardi di natura subordinata (Lower Tier II). Sui mercati internazionali, la Capogruppo ha collocato titoli per 3,3 miliardi di euro, dei quali 2,3 miliardi di natura senior e 1 miliardo di natura subordinata (Lower Tier II). Altro funding, per un importo pari a 2,2 miliardi di euro, è stato effettuato dalla Capogruppo sotto forma di loans e depositi sui mercati esteri, di raccolta diretta da banche del Gruppo e di raccolta da Organismi Internazionali. Le emissioni senior a medio e lungo termine

Titoli, posizione interbancaria e contratti derivati

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Titoli immobilizzati	3.219	11,0	2.935	11,6	+9,7
Titoli non immobilizzati (1)	26.125	89,0	22.357	88,4	+16,9
Totale titoli	29.344	100,0	25.292	100,0	+16,0
Impieghi verso banche	23.777		22.278		+6,7
Provvista da organismi bancari internazionali	7.528		6.360		+18,4
Provvista da altre banche	20.670		22.174		-6,8
Contratti derivati e operazioni a termine su valute (importo nominale)	857.896		560.068		+53,2

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

delle banche reti del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico, interamente collocate alla clientela retail tramite il network interno, hanno generato flussi di raccolta complessivamente pari a 2 miliardi di euro.

A fine 2004 il portafoglio titoli del Gruppo si è attestato a 29,3 miliardi di euro, in aumento del 16% rispetto alla consistenza di fine 2003. La componente immobilizzata si è attestata a 3,2 miliardi di euro, con un'incidenza dell'11% sul totale, a fronte dell'11,6% della fine dell'anno precedente (2,9 miliardi di euro).

Il portafoglio di negoziazione di pertinenza della controllata Banca IMI si attestava a fine esercizio a 12 miliardi di euro, con un incremento del 4,3% rispetto agli 11,6 miliardi detenuti a fine 2003; esso risultava costituito per il 45,1% da titoli di Stato, per il 35,8% da altri titoli obbligazionari e per un ulteriore 19,1% da titoli azionari e quote di OICR.

Al 31 dicembre 2004 il portafoglio titoli della Banca si è attestato a 11,6 miliardi di euro, rimanendo pressoché in linea con le consistenze pro-forma di fine 2003 (11,5 miliardi di euro).

La componente non immobilizzata ammontava a 9,2 miliardi di euro e quella immobilizzata a 2,4 miliardi di euro. Sul totale del portafoglio di negoziazione la quota dei titoli di Stato italiani si attestava al 22%, i titoli di emittenti bancari e finanziari (comprensivi dei titoli del Gruppo) presentavano un'incidenza del 75%, mentre un'ulteriore quota del 3% era rappresentato da quote del fondo Imi Global Sicav (acquisite per effetto dell'incorporazione di Invesp). La componente immobilizzata era invece rappresentata per circa il 90% da titoli governativi di Paesi UE e di Organismi internazionali e per il rimanente 10% da emissioni corporate.

La composizione del portafoglio ha mantenuto i valori congrui a massimizzare gli obiettivi di redditività e ad assolvere le esigenze di liquidità secondaria della Banca e delle società del Gruppo. Per tutto l'esercizio in esame, in ottemperanza alle linee guida adottate in materia di rischio di liquidità del funding, il portafoglio titoli della Capogruppo ha mantenuto il quantitativo minimo di titoli eligibile 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;

anche gli sbilanci sulle fasce successive (fino all'anno) sono risultati ampiamente superiori alle soglie di attenzione.

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 255 miliardi di euro conclusi sulla piattaforma MTS/PCT.

Nel 2004, l'attività in strumenti derivati di copertura finalizzata alla gestione finanziaria è risultata rilevante e particolarmente significativa nell'ultima parte dell'anno. Hanno influito su tale andamento vari fattori, anche di natura straordinaria. Infatti, alla particolare complessità d'interpretazione dell'evoluzione del quadro macro-economico, che ha indotto variazioni anche significative nell'assunzione delle posizioni di rischio di tasso, si sono sommati, nel corso del secondo semestre, gli effetti della revisione del modello interno di rappresentazione della rischiosità generata dalle poste a vista con la clientela (cfr. quanto più oltre descritto nel capitolo su La gestione e il controllo dei rischi) e della preparazione della transizione ai principi contabili IAS/IFRS. L'azione combinata dei richiamati fattori ha influito su modalità e timing dell'operatività in derivati in esame, determinando, in particolare, una accelerazione nella negoziazione di nuovi contratti a ridosso della chiusura dell'esercizio. L'operatività in esame è stata svolta secondo le linee di indirizzo fissate dal Comitato Rischi Finanziari e di Mercato di Gruppo ed è sempre rimasta ampiamente all'interno delle deleghe operative attribuite a Finanza.

Il Gruppo ha anche svolto attività d'intermediazione pareggiata in derivati per conto della clientela corporate, con nozionali in essere a fine anno pari a 20 miliardi di euro (18,1 miliardi nel 2003).

L'attività di collocamento e di advisory

Nel corso del 2004, nonostante la difficile situazione del mercato, Banca IMI ha assunto il ruolo di capofila in 39 emissioni obbligazionarie, per un controvalore di circa 17 miliardi di euro, con una significativa presenza nelle operazioni di emittenti esteri. In particolare si segnalano:

- nel comparto financial institutions, le emissioni senior di Banca Antonveneta, Islandsbanki, Anglolorish Bank, Cassa di Risparmio di Rimini, Cassa dei Risparmi di Forlì, Mediocredito del Trentino Alto Adige, Antonveneta, Banca delle Marche, Veneto Banca e Landsbanki Islands, le emissioni subordinate di SANPAOLO IMI e Unibanca,

il Medium Term Note Programme di Cassa di Risparmio di Bolzano e la cartolarizzazione dei canoni di leasing di Sanpaolo Leasint;

- nel comparto dei titoli governativi e di enti locali, il collocamento di BTP indicizzati all'inflazione, il private placement della Grecia, le emissioni del Comune di Napoli e della Regione Friuli Venezia Giulia;
- nel comparto degli emittenti corporate, le emissioni di Enel e General Electric e l'emissione High Yield di IT Holding.

Con riferimento al comparto azionario, caratterizzato da un sensibile recupero dei principali indici borsistici internazionali, il 2004 ha registrato un sensibile incremento dei volumi e del numero di operazioni (in particolare nel settore delle IPO) in Europa. Anche il mercato italiano ha mostrato segnali di ripresa rispetto all'anno precedente, in particolare grazie alla terza tranche di azioni Enel (Enel III), il più grande collocamento azionario dell'anno a livello globale.

In tale contesto Banca IMI ha partecipato, in Italia, oltre alla citata offerta istituzionale di Enel, all'offerta pubblica di azioni Terna, all'offerta pubblica di quote del fondo immobiliare Tecla, all'IPO di Geox, all'aumento di capitale di Buzzi Unicem, ai private placement di Lottomatica e Isagro e, a livello internazionale, alle offerte istituzionali di Genworth Financial e General Electric. Ha inoltre dato esecuzione ad alcune tranche dell'aumento di capitale di Mondo TV e di Buongiorno Vitaminic.

Relativamente all'attività di corporate finance advisory, nel corso dell'anno nel mercato domestico si è verificata una decisa riduzione delle operazioni rispetto al 2003, in parte mitigata nell'ultima parte dell'anno. In tale contesto la banca ha portato a termine l'attività di assistenza a Amga e Smat nell'acquisizione della quota di maggioranza in Acque Potabili, a Finmeccanica nella cessione di una quota di circa il 10% in ST Microelectronics, a SIA nella costituzione di una joint venture con GL Trade, a Manuli nell'ambito della fusione inversa di FinM in Manuli, a Edison nella

cessione di Edison T&S e della relativa rete di trasporto gas nonché nella valutazione della controllata ISE, a Cassa di Risparmio di Firenze e Cassa di Risparmio di Genova nell'acquisizione, rispettivamente, di Cassa di Risparmio di La Spezia e Cassa di Risparmio di Carrara, a IT Holding nella cessione dei marchi Romeo Gigli e Gentry di Portofino, a Ipse 2000 per una fairness opinion.

Con riferimento alle operazioni in corso, la banca ha proseguito l'attività di global advisory per il gruppo FIAT e le attività di consulenza al Governo Albanese nel progetto di privatizzazione delle attività telecom ed energy.

Da segnalare, inoltre, l'attività svolta per conto del Ministero dell'Economia e delle Finanze per la strutturazione ed il collocamento del fondo F.I.P. (Fondo Immobili Pubblici) nell'ambito del processo di privatizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

Gli investimenti partecipativi

Al 31 dicembre 2004 gli investimenti del Gruppo in società non consolidate integralmente si sono attestati a 4.503 milioni di euro, con un decremento netto di 69 milioni di euro rispetto al valore al 31 dicembre 2003. Tale variazione è stata determinata da incrementi per acquisti e sottoscrizioni per 32 milioni di euro, da diminuzioni per vendite per 391 milioni di euro (che hanno consentito la realizzazione di utili da cessione per 129 milioni di euro), da riprese nette di valore per 45 milioni di euro e da altri incrementi netti per 116 milioni di euro.

Le principali operazioni eseguite nell'esercizio hanno riguardato:

- nell'ambito dell'operatività di Capogruppo e della Banca Commerciale:
 - la cessione a Santander Central Hispano della quota residua, pari al 30%, detenuta in Finconsumo Banca, a

Partecipazioni non consolidate integralmente

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%	
Partecipazioni	4.503	100,0	4.572	100,0	-1,5
- valutate al patrimonio netto	1.679	37,3	1.775	38,8	-5,4
- valutate al costo	2.824	62,7	2.797	61,2	+1,0
- in società quotate	1.458	32,4	1.331	29,1	+9,5
- in altre società	1.366	30,3	1.466	32,1	-6,8

seguito dell'esercizio di opzione put. L'operazione è stata perfezionata per un corrispettivo di 80 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 55 milioni di euro;

- la vendita della partecipazione del 28,32% in HDI Assicurazioni al gruppo assicurativo tedesco Talanx AG di Hannover che deteneva la restante parte del capitale. L'operazione è stata perfezionata per un corrispettivo di 47 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 5,2 milioni di euro;
- la cessione al gruppo Carlyle della partecipazione totalitaria in CSP Investimenti per un corrispettivo pari a 208 milioni di euro. L'operazione, che si colloca nel più ampio progetto di valorizzazione del portafoglio immobiliare non strumentale del Gruppo, è stata perfezionata con il realizzo di una plusvalenza pari a 51 milioni di euro;
- la cessione alla Camera di Commercio di Napoli dell'interessenza dell'8,02% detenuta in Mostra d'Oltremare al corrispettivo di 3,1 milioni di euro, con emersione di una plusvalenza di pari importo.

Inoltre, come già ampiamente descritto in altre parti della presente Relazione, nel mese di dicembre è avvenuto lo scambio della partecipazione del 3,45% in CDC Ixis con partecipazioni del 12% in Ixis Asset Management Group (IAMG) e del 2,45% in Ixis Corporate & Investment Bank (ICIB), con il realizzo di una perdita da conferimento pari a 50 milioni di euro, rilevata contabilmente fra gli oneri straordinari;

- nell'ambito dell'operatività dell'Investment Banking, la vendita a British Gas Italia (che già ne deteneva il 32% del capitale) e a Edison della quota del 5% detenuta in Serene, società operante nel comparto della produzione e distribuzione di energia elettrica. L'operazione è stata perfezionata al corrispettivo di 5,2 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 3,9 milioni di euro;
- nell'ambito dell'operatività di Enti e Aziende Pubbliche:
 - la cessione alla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e alla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna di una quota complessivamente pari al 20% (10% a ciascun acquirente) di Sinloc, finanziaria di partecipazioni per lo sviluppo locale ed il rilancio del territorio, al corrispettivo di 9,8 milioni di euro con il realizzo di una plusvalenza di 0,5 milioni di euro;
 - la cessione al Gruppo Rinascente e a Lamaro Appalti della partecipazione del 33,33% in Immobiliare Colonna '92. L'operazione è stata perfezionata al corrispettivo di 1,8 milioni di euro con il realizzo di una minusvalenza di 178 mila euro.

Le riprese di valore, pari a 123 milioni di euro, si riferiscono sostanzialmente alla partecipazione in Santander

Central Hispano, mentre le rettifiche di valore, per un ammontare totale di 78 milioni di euro, riguardano principalmente le interessenze detenute in Hutchison 3G (per 61 milioni) e in FIAT (per 5 milioni).

Con riferimento al portafoglio partecipativo, si segnala inoltre la rettifica per l'adeguamento di valore dell'impegno su Cassa dei Risparmi di Forlì (23 milioni di euro per opzione put concessa alla Fondazione azionista).

Gli altri incrementi netti, pari a 116 milioni di euro, si riferiscono principalmente agli aumenti di valore delle società controllate valutate in base al patrimonio netto al netto della perdita da conferimento della partecipazione in CDC Ixis (50 milioni di euro).

La struttura operativa

La rete distributiva

In linea con quanto definito nel Piano 2003-2005, nell'esercizio sono proseguite le azioni volte allo sviluppo e alla razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo. In particolare:

- è stata realizzata l'integrazione delle banche reti del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico, sia attraverso la migrazione dei sistemi informatici su quelli della Capogruppo, sia attraverso l'adozione del modello organizzativo e commerciale di SANPAOLO IMI. E' stato così esteso a tutte le reti del Gruppo il modello distributivo della rete Sanpaolo, caratterizzato dalla specializzazione delle filiali in base alla tipologia di clientela servita (Retail, Private e Imprese);
- al fine di razionalizzare la presenza sul territorio e rafforzare la posizione competitiva delle singole banche reti valorizzandone il marchio, è stato approvato il trasferimento dei 113 punti operativi della rete Sanpaolo presenti nelle province del Triveneto e nell'Emilia alle quattro banche reti del Nord Est e, dall'altro, il trasferimento alla rete Sanpaolo dei 30 punti operativi di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e di Cassa di Risparmio in Bologna ubicati al di fuori dei rispettivi territori di competenza (più precisamente nelle province di Roma, Milano e Lodi). L'operazione, iniziata nel mese di novembre, si è conclusa nel mese di gennaio 2005.

A fine 2004 il Gruppo SANPAOLO IMI disponeva complessivamente di una rete di 3.205 filiali bancarie in Italia, distribuite per il 32,7% nelle regioni del Nord Ovest,

capillarmente coperte dalla rete Sanpaolo, per il 29,5% nell'area del Triveneto e dell'Emilia, dove sono concentrati gli sportelli delle quattro banche reti del Nord Est (Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa) e di Cassa dei Risparmi di Forlì (partecipata al 29,8%), per il 25,3% nel Sud Italia e nelle Isole, presidiati, per quanto riguarda le regioni continentali, dalle filiali Sanpaolo Banco di Napoli, e dalla rete Sanpaolo nelle Isole. Il restante 12,5% del network del Gruppo è localizzato nelle regioni dell'Italia Centrale, dove sono presenti filiali Sanpaolo e di Banca Popolare dell'Adriatico.

Nelle regioni dell'Italia Centrale sono inoltre presenti gli sportelli di Cassa di Risparmio di Firenze (partecipata al 18,7%) e di Banca delle Marche (partecipata al 7%), con le quali SANPAOLO IMI ha definito accordi distributivi.

Le linee di sviluppo interne ed esterne sino a oggi seguite hanno portato il Gruppo a coprire, con le proprie reti, tutte le regioni italiane, quasi tutte le 103 province e oltre il 20% dei comuni italiani.

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, dell'11,4% nel Nord Est, del 5,7% nel Centro e del 13,5% nelle regioni del Sud e nelle Isole.

Anche nel 2004 il Gruppo ha confermato il proprio impegno nella diffusione della multicanalità. Con riferimento ai segmenti private e retail, a fine esercizio i contratti di banca diretta in capo alle filiali Sanpaolo sono saliti a oltre 465.000, con un incremento del 20% circa rispetto al dato al 31/12/2003 riesposto in termini omogenei. I contratti di internet banking con le imprese hanno invece raggiunto le 32.000 unità per quanto riguarda la clientela Sanpaolo (incremento di oltre il 20% da inizio anno), le 8.700 unità quanto alla clientela Sanpaolo Banco di Napoli (incremento di oltre 80% da inizio anno), le 16.300 unità con riferimento alla clientela delle banche reti del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico (incremento di oltre 180% da inizio anno).

Il servizio alla clientela retail è inoltre effettuato attraverso la rete di sportelli automatici Bancomat, che a fine dicem-

Rete distributiva del Gruppo

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
Sportelli bancari e uffici territoriali	3.318	3.272	+1,4
- Italia	3.205	3.168	+1,2
di cui: Capogruppo (1)	1.367	1.357	+0,7
- Estero	113	104	+8,7
Uffici di rappresentanza	18	18	-
Promotori finanziari	4.317	4.675	-7,7
di cui: Banca Fideuram (2)	4.313	4.543	-5,1

(1) Il dato relativo all'esercizio precedente è stato riesposto, rispetto a quanto pubblicato nel Bilancio 2003 (1.438 filiali), per tenere conto del conferimento, da parte della Capogruppo, delle 81 filiali operanti nel Triveneto e nell'Emilia a Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e a Cassa di Risparmio in Bologna.

(2) Inclusa Sanpaolo Invest SIM.

Rete distributiva del Gruppo in Italia al 31/12/2004

	Sanpaolo	Banche reti del Nord Est (1)	Banca Popolare dell'Adriatico	Sanpaolo Banco di Napoli	Altre reti (2)	TOTALE	%
Nord Ovest (Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia e Liguria)	998	10	2	-	38	1.048	32,7
Nord Est (Triveneto ed Emilia Romagna)	21	798	17	-	110	946	29,5
Centro (Toscana, Marche, Umbria, Lazio, Abruzzo e Molise)	238	11	118	4	29	400	12,5
Sud e Isole (Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia e Sardegna)	110	-	-	684	17	811	25,3
Sportelli bancari ed uffici territoriali in Italia	1.367	819	137	688	194	3.205	100,0

(1) Comprende Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa.

(2) Comprende gli sportelli di Banca Fideuram (89), Cassa dei Risparmi di Forlì (82), Finemiro Banca (22) e Farbanca (1).

bre comprendeva 1.929 ATM Sanpaolo, 844 ATM Sanpaolo Banco di Napoli e 1.085 ATM delle quattro banche reti del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico, nonché mediante le rispettive postazioni POS (30.949 quanto alla rete Sanpaolo, 11.928 quanto a Sanpaolo Banco di Napoli, 19.971 quanto alle ultime).

La struttura distributiva del Gruppo comprende altresì 4.317 promotori finanziari, prevalentemente in capo a Banca Fideuram e a Sanpaolo Invest SIM.

Il Gruppo opera sull'estero attraverso una rete di 113 filiali e 18 uffici di rappresentanza. Da segnalare, nel corso dell'esercizio, l'apertura da parte della Capogruppo degli uffici di rappresentanza di Parigi e di Dubai e la trasformazione dell'ufficio di rappresentanza di Madrid in filiale operativa.

Il personale

L'organico del Gruppo si è attestato, a fine esercizio, a 42.738 risorse, in riduzione di 727 unità (-1,7%) rispetto al 31/12/2003. Tale evoluzione, che ha influito positivamente sulla dinamica del costo del personale, è il risultato di circa 3.600 cessazioni e 2.800 assunzioni.

Le uscite incentivate sono state oltre 2.300, di cui circa 2.100 attraverso il "Fondo di Solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito" ("Fondo di Solidarietà") che ha consentito sia di realizzare interven-

ti di razionalizzazione ed integrazione a livello di Gruppo, sia di creare spazi nella struttura distributiva per l'ingresso di nuovo personale, realizzando così un importante investimento per il futuro, specialmente a sostegno dei piani di sviluppo commerciale della rete.

A seguito degli interventi di razionalizzazione ed integrazione previsti nell'ambito del Piano Triennale 2003-2005, è stato attuato, inoltre, un consistente ricorso alla mobilità infragruppo che nel corso dell'anno ha coinvolto complessivamente oltre 500 risorse, anche attraverso processi di riconversione professionale.

Nelle Banche Commerciali, il ricorso al "Fondo di Solidarietà" ha visto l'adesione complessiva di oltre 3.000 dipendenti (a fronte di una platea di circa 3.700 persone), di cui oltre 2.000 usciti nel corso del 2004. In aggiunta alle cessazioni predette, si sono avuti circa 150 pensionamenti incentivati.

Con riferimento alla Capogruppo, a fine esercizio l'organico si è attestato a 20.794 risorse, in riduzione di 609 unità (-2,8%) rispetto al 31/12/2003 riesposto in termini omogenei per tener conto del conferimento da parte della Capogruppo delle filiali operanti nelle province del Triveneto e nell'Emilia a Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e Cassa di Risparmio in Bologna.

Le adesioni al "Fondo di Solidarietà", in Capogruppo, sono state complessivamente oltre 2.000, a fronte di una platea di circa 2.450 persone. Nel corso del 2004, le uscite per "Fondo di Solidarietà" sono state circa 1.400, alle quali si

Personale

	31/12/2004		31/12/2003		Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	
		%		%		
- Capogruppo (1)	20.794	48,6	21.403	49,3	-609	-2,8
- banche reti del Nord Est e Banca Popolare dell'Adriatico (1)	8.954	21,0	8.971	20,6	-17	-0,2
- Sanpaolo Banco di Napoli	5.727	13,4	5.813	13,4	-86	-1,5
- altre società	7.263	17,0	7.278	16,7	-15	-0,2
Numero di dipendenti a fine periodo	42.738	100,0	43.465	100,0	-727	-1,7
<i>di cui:</i>						
- dirigenti	773	1,8	821	1,9	-48	-5,8
- quadri direttivi di terzo e quarto livello	4.985	11,7	5.408	12,4	-423	-7,8
- altro personale	36.980	86,5	37.236	85,7	-256	-0,7

(1) I dati relativi all'esercizio precedente sono stati riesposti, rispetto a quanto pubblicato nel Bilancio 2003 (rispettivamente 22.086 risorse per la Capogruppo e 8.288 per le banche reti del Nord Est e Banca Popolare dell'Adriatico), per tenere conto del conferimento di filiali, da parte della Capogruppo, a Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e Cassa di Risparmio in Bologna.

deve aggiungere un centinaio di altri pensionamenti incentivati.

L'organico di Sanpaolo Banco di Napoli si è attestato a fine esercizio a 5.727 unità, in riduzione di 86 risorse rispetto a fine 2003 per effetto di 255 entrate, di cui 105 assunzioni, e di 341 uscite, di cui 219 con ricorso al "Fondo di Solidarietà".

A fine anno l'organico delle banche reti del Nord Est e di Banca Popolare dell'Adriatico si è attestato a 8.954 risorse, in riduzione di 17 unità rispetto al dato al 31/12/2003, riesposto in termini omogenei per tener conto del citato conferimento di filiali. Il ricorso al "Fondo di Solidarietà" ha determinato l'uscita di circa 440 persone, a cui si sono aggiunti circa 50 pensionamenti incentivati. Tali uscite sono state compensate da inserimenti di personale necessari per far fronte ai processi di migrazione sui sistemi informativi della Capogruppo e all'applicazione dei modelli e dei processi organizzativi della stessa.

Le altre società del Gruppo hanno evidenziato una riduzione di 15 unità rispetto a fine 2003.

In particolare nel corso del 2004 sono proseguiti gli interventi di razionalizzazione nel settore esattoriale (-6,5%). La riduzione dell'organico è stata possibile anche attraverso il ricorso al "Fondo di Solidarietà", che nel 2004 ha consentito di agevolare l'uscita di circa 70 risorse.

In linea con quanto previsto in sede di Piano Triennale 2003-2005, è proseguita la crescita nel settore del consumer banking (+16,5%) e nelle Banche dell'Est europeo (+6,4%).

E' stato inoltre completato l'intervento per il riassetto societario del gruppo Epta, avviato nel 2003, che ha visto l'assorbimento del personale coinvolto da parte di altre società del Gruppo, anche attraverso processi di riconversione professionale.

I conti di capitale del Gruppo

Il patrimonio netto

Il patrimonio netto del Gruppo, pari al 31 dicembre 2004 a 11.804 milioni di euro, ha presentato nel corso dell'esercizio la seguente evoluzione:

<i>Evoluzione del patrimonio di Gruppo</i>	<i>(€/mil)</i>
Patrimonio netto al 31 dicembre 2003	10.995
Decrementi	-715
- Dividendi	-715
Incrementi	1.524
- Scissione della partecipazione Fideuram Vita in SANPAOLO IMI	117
<i>di cui: aumento di capitale SANPAOLO IMI S.p.A.</i>	<i>74</i>
- Differenze di cambio ed altre rettifiche	12
- Accantonamento al fondo per rischi bancari generali	2
- Utile netto	1.393
Patrimonio netto al 31 dicembre 2004	11.804

Oltre alla distribuzione del dividendo 2003 ed all'utile dell'esercizio 2004, le variazioni rispetto al dato di fine dicembre 2003 riflettono, tra gli incrementi, l'aumento di capitale di SANPAOLO IMI destinato agli azionisti terzi di Banca Fideuram, a seguito dell'operazione di scissione a favore della Capogruppo della partecipazione Fideuram Vita. L'operazione ha anche determinato un aumento delle riserve consolidate per effetto dell'acquisizione della quota di riserve della controllata assicurativa già di pertinenza dei soci terzi Fideuram.

Le azioni proprie

Al 31 dicembre 2004 le azioni SANPAOLO IMI detenute dal Gruppo risultavano 5.137.361, pari allo 0,28% del capitale sociale, ed erano esposte, all'attivo dello Stato patrimoniale, a valori di mercato per complessivi 54,4 milioni di euro (valore unitario 10,585 euro).

L'operatività su azioni SANPAOLO IMI nel 2004 è risultata la seguente:

- al 31 dicembre 2003 le azioni SANPAOLO IMI in portafoglio della 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). In applicazione di quanto stabilito dalle delibere assembleari di autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie, nel corso dell'esercizio la Banca ha effettuato operazioni di acquisto sul mercato relativamente a 795.000 azioni (valore nominale di 2,2 milioni di euro), per un controvalore complessivo di 7,1 milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 pertanto la Banca deteneva in portafoglio 4.015.919 azioni proprie (del valore nominale di 11,2 milioni di euro), pari allo 0,22% del capitale sociale, esposte, nell'attivo dello Stato patrimoniale, nel portafoglio titoli non immobilizzato, a valori di mercato per 42,5 milioni di euro (costo unitario 10,585 euro);

- la controllata Banca IMI, al 31 dicembre 2003, in relazione alla propria attività istituzionale di intermediazione, evidenziava nei propri conti tra le passività una "posizione corta" relativa a 395.575 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale di 1,1 milioni di euro) riferibile alla normale attività di intermediazione e finanziariamente bilanciata da operazioni in derivati. Nel corso dell'anno la società ha effettuato operazioni di acquisto relativamente a 4.707.753 azioni (valore nominale di 13,2 milioni di euro), per un controvalore di 44,7 milioni di euro, ed operazioni di vendita relativamente a 4.311.012 azioni (valore nominale di 12,1 milioni di euro), per un corrispettivo complessivo di 42,7 milioni di euro. Conseguentemente, al 31 dicembre 2004 Banca IMI aveva in portafoglio 1.166 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale complessivo di circa tremila euro), per un valore di carico al mercato di circa dodicimila euro;
- la controllata Banca Fideuram, al 31 dicembre 2003, non aveva in portafoglio azioni della Capogruppo. Nel corso dell'anno la società ha acquisito, conseguentemente alla richiamata operazione di scissione della partecipazione in Fideuram Vita, 1.120.276 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale di 3,1 milioni di euro), per un controvalore di 12,7 milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 Banca Fideuram ha provveduto a svalutare il valore di carico delle suddette azioni per 0,8 milioni di euro. Conseguentemente, al 31 dicembre 2004 Banca Fideuram aveva in portafoglio 1.120.276 azioni SANPAOLO IMI (valore nominale complessivo di 3,1 milioni di euro), per un valore di carico al mercato di 11,9 milioni di euro;
- anche la controllata Invesp, già titolare di una partecipazione del 9,28% in Banca Fideuram e che al 31 dicembre 2003 non aveva in portafoglio azioni della Capogruppo, ha acquisito, conseguentemente all'operazione di scissione della partecipazione in Fideuram Vita, azioni SANPAOLO IMI (numero 6.793.642 azioni per un valore nominale di 19,0 milioni di euro). Tali azio-

ni, iscritte in bilancio all'atto della scissione per un controvalore di 8,4 milioni di euro, sono state cedute dalla controllata per un controvalore di 69,4 milioni di euro.

Il patrimonio di vigilanza e i coefficienti di solvibilità

Al 31 dicembre 2004 il rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo del Gruppo ed il totale delle attività ponderate per il rischio, derivanti in misura largamente prevalente dai rischi di credito e di mercato, evidenziava un coefficiente di solvibilità complessivo del 12,0%; in particolare i rischi di mercato riferibili sia alla Capogruppo sia alle altre società del Gruppo, pari a fine dicembre 2004 a 13 miliardi di euro, risultavano per una percentuale del 57% coperti dalle passività subordinate di terzo livello, in essere per complessivi 594 milioni di euro.

Il rapporto tra il patrimonio di vigilanza di base del Gruppo e il totale delle attività ponderate si è attestato a fine dicembre 2004 all'8,1% (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 7,4%.

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 for-

mazione 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 Risk ratio = 10%.

Patrimonio di vigilanza e coefficienti di solvibilità

	31/12/2004	31/12/2003
Patrimonio di vigilanza (€/mil)		
Patrimonio di base (tier 1 capital)	10.860	10.038
<i>di cui: preferred shares</i>	1.000	1.000
Patrimonio supplementare (tier 2 capital)	5.356	4.470
meno: elementi da dedurre	-840	-837
Patrimonio di vigilanza	15.376	13.671
Prestiti subordinati di 3° livello	594	598
Patrimonio di vigilanza complessivo	15.970	14.269
Attività ponderate (€/mil)		
Rischi di credito	119.600	124.987
Rischi di mercato	13.063	10.963
Altri requisiti	787	563
Attività totali	133.450	136.513
Coefficienti di solvibilità (%)		
Core tier 1 ratio	7,4	6,6
Tier 1 ratio	8,1	7,4
Total risk ratio	12,0	10,5

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 di specifici Comitati.

La Capogruppo svolge altresì funzioni di gestione e controllo complessivo dei rischi e accentra le decisioni di assunzione di rischi di grande entità.

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. Per le principali banche reti del Gruppo (Sanpaolo Banco di Napoli, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio di Venezia, Banca Popolare dell'Adriatico e Friulcassa) 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.

Il Progetto Basilea 2

Il 26 giugno 2004 il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria ha pubblicato il nuovo Accordo sul Capitale (cosiddetto "Basilea 2").

In estrema sintesi, esso prevede nuove regole quantitative per determinare il fabbisogno minimo di capitale necessario a coprire i rischi di credito, di mercato e operativi:

- per quanto riguarda i rischi creditizi, le nuove regole introducono una maggiore correlazione tra requisiti

patrimoniali e i rischi, attraverso il riconoscimento dei rating e di altri strumenti di misurazione del rischio. L'Accordo prevede un approccio Standard e due approcci, di crescente sofisticazione, basati su strumenti interni di *risk management*;

- per quanto riguarda i rischi di mercato, viene mantenuto l'impianto normativo attualmente in vigore;
- il nuovo Accordo introduce, infine, un assorbimento patrimoniale per i rischi operativi, anch'essi misurabili con tre approcci caratterizzati da crescente analiticità.

La normativa è disegnata in modo tale da incentivare, attraverso un minore assorbimento di capitale, l'adozione dei metodi più evoluti, sia nei rischi creditizi sia nei rischi operativi. Per accedere a tali opzioni, tuttavia, le banche devono soddisfare ad un insieme di requisiti minimi relativi a metodologie e processi di gestione e controllo dei rischi.

I vantaggi maggiori sono peraltro da attendersi dagli effetti gestionali e operativi derivanti dall'applicazione sistematica delle nuove metodologie, che consentirebbero di migliorare da un lato la capacità di gestione e controllo dei rischi e, dall'altro, i profili di efficienza ed efficacia del servizio alla clientela.

Al fine di cogliere tali opportunità, sin dal 2003 SANPAOLO IMI ha avviato il "Progetto Basilea 2", 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.

Nel corso del 2004 e nei primi mesi del 2005 sono stati sostenuti rilevanti investimenti per realizzare, in estrema sintesi:

- 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 al processo di concessione del credito, che risulta pressochè completato sia per il portafoglio Corporate sia per i portafogli Retail.

Ulteriori investimenti sono previsti nell'anno in corso per il completamento delle attività citate e l'avvio di nuove iniziative, riguardanti in particolare lo sviluppo di strumenti a supporto dell'attività di gestione del credito, della credit risk mitigation e della reportistica.

La gestione e il controllo dei rischi 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 dal Direttore Generale, dai responsabili delle unità preposte all'assunzione dei rischi e dal Risk Management.

La 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 corrisponde alla massima perdita che il valore del portafoglio può subire nei dieci giorni lavorativi successivi nel 99% dei casi, calcolato 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. Le misurazioni includono la rischiosità generata dalle poste a vista con clientela, tipiche delle banche commerciali, le cui caratteristiche di stabilità e di reattività parziale e ritardata alla variazione dei tassi di interesse sono state analizzate su un'ampia serie storica, pervenendo ad un modello di rappresentazione a scadenza mediante depositi equivalenti; per gli impieghi la durata media risulta ricompresa nel brevissimo termine (circa 1 mese), mentre la durata media stimata per la raccolta a vista è superiore (circa 12 mesi), in relazione alle caratteristiche di stabilità della raccolta dalle famiglie.

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.

In merito al rischio di liquidità, il Gruppo SANPAOLO IMI si è dotato di un'apposita Policy, che prevede il monitoraggio di specifiche soglie di attenzione, il cui superamento attiva il piano di contingency.

I rischi finanziari dell'attività creditizia

Il rischio finanziario generato dall'attività creditizia del Gruppo (*Asset and Liability Management*), misurato attraverso la Sensitivity analysis, ha registrato nel corso dell'esercizio 2004 un valore medio pari a circa 83 milioni di euro, a fronte di 131 milioni di euro del precedente esercizio, attestandosi a fine anno a 29 milioni di euro.

Il VaR dell'attività creditizia è oscillato nel corso del 2004 intorno al valore medio di 36 milioni di euro (con un minimo di 10 ed un massimo di 65), per attestarsi a fine dicembre a 12 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 42 milioni di euro (-34 milioni di euro in caso di riduzione), corrispondente a circa l'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 1.555 milioni di euro. Il valore di mercato degli investimenti azionari evidenziava, ai prezzi puntuali di fine dicembre, una plusvalenza potenziale netta rispetto al valore di carico di 66 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 2004 un livello medio di 135 milioni di euro, con un minimo di 102

milioni di euro ed un massimo pari a 214 milioni di euro. A fine 2004 il VaR si è attestato a 115 milioni di euro; tale valore risulta in forte diminuzione rispetto ai livelli osservati a fine 2003 (217 milioni di euro) per l'effetto congiunto della dismissione di quote partecipative e della diminuzione della volatilità media dei corsi azionari (che è passata per il portafoglio in esame dal 28% di fine 2003 al 16% di fine 2004).

VaR portafoglio azionario quotato

	Esercizio 2004 (€/mil)	Esercizio 2003 (€/mil)
Media	135,1	230,9
Minimo	102,2	199,8
Massimo	213,6	273,5
31 Dicembre	114,7	217,1

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 medio pari a 7 milioni di euro (a fronte di 12 milioni nel 2003), oscillando tra un minimo di 2 milioni di euro ed un massimo di 20. A fine dicembre il VaR si è attestato a 6 milioni di euro, in forte calo rispetto al dato di fine esercizio precedente (15 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 2004 un valore medio di 41 milioni di euro, a fronte di 35 milioni nell'esercizio precedente.

VaR dell'attività di trading scomposto per tipologia di rischio

	Esercizio 2004				Esercizio 2003	
	31 dicembre (€/mil)	Media (€/mil)	Minimo (€/mil)	Massimo (€/mil)	31 dicembre (€/mil)	Media (€/mil)
Rischio tasso	4,2	3,6	0,5	9,6	1,6	3,8
Rischio cambio	1,6	1,3	0,1	6,1	2,8	0,8
Rischio azionario	3,5	4,8	0,9	19,0	14,0	11,6
Effetto diversificazione	-3,6	-2,9	n.s.	n.s.	-3,5	-4,1
Totale	5,8	6,9	1,9	19,7	14,8	12,0

Il *backtesting* ha evidenziato la prudenzialità dei modelli interni di misurazione adottati. Nel corso del 2004, infatti, le perdite giornaliere effettivamente conseguite non sono mai state superiori alle misure di rischio espresse in termini di massima perdita potenziale, mentre solo in due casi la perdita effettiva di negoziazione ha superato il VaR ex-ante su base giornaliera.

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. 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 dal Direttore Generale e dai Responsabili delle strutture competenti per materia), dal Comitato Esecutivo e dal Consiglio di Amministrazione.

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

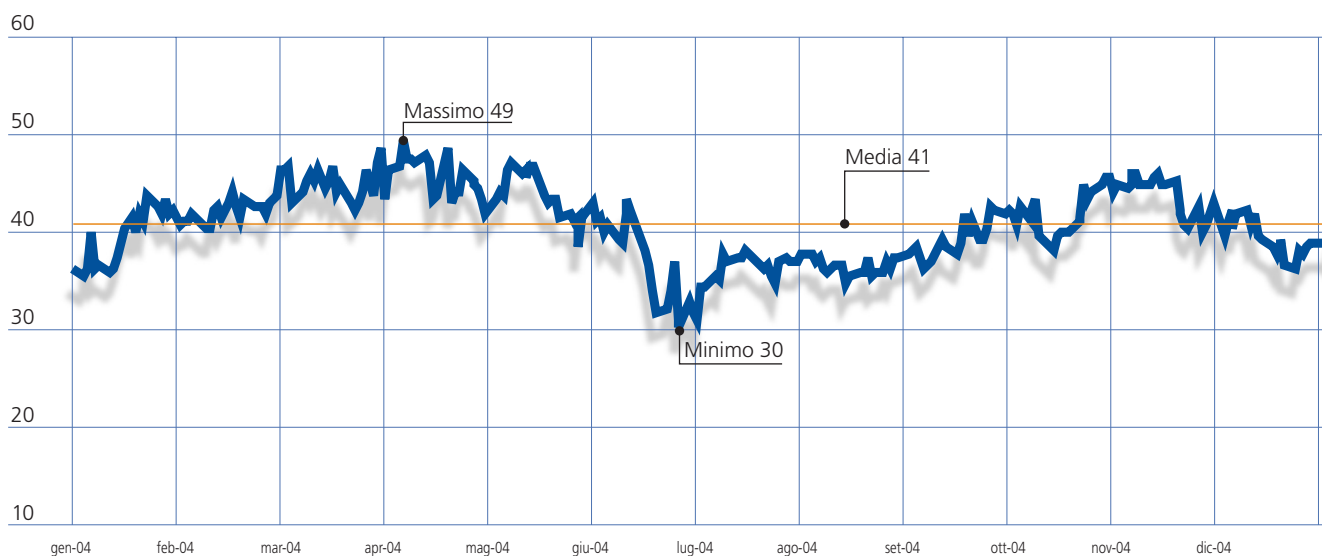
best practice, nonché dell'analisi del profilo di rischio della Capogruppo e del Gruppo e della proposta di eventuali azioni correttive. Al Risk Management è altresì attribuita la responsabilità della misurazione dell'esposizione creditizia delle controparti affidate di maggiori dimensioni e della predisposizione 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



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

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.

A partire dall'inizio del 2005, il rating, in precedenza utilizzato nel processo di concessione del credito soltanto per le controparti in facoltà di Sede Centrale, è stato introdotto come elemento essenziale del processo anche per quanto riguarda i crediti in facoltà della rete filiali.

Il rating, combinato con la valutazione dei fattori mitiganti del credito (tipicamente garanzie e covenants), concorre a definire la strategia creditizia, rappresentata dall'insieme delle politiche commerciali e dei comportamenti gestionali (frequenza di revisione degli affidamenti ed azioni di rientro).

Il nuovo processo creditizio di rete, disegnato in conformità ai requisiti organizzativi di Basilea 2, è stato operativamente avviato sul segmento Corporate di SANPAOLO IMI e Sanpaolo Banco di Napoli. Nel corso dell'anno esso verrà progressivamente esteso alle altre tipologie di clientela e a tutte le società italiane del Gruppo che hanno come mission principale l'assunzione di rischi creditizi.

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

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.

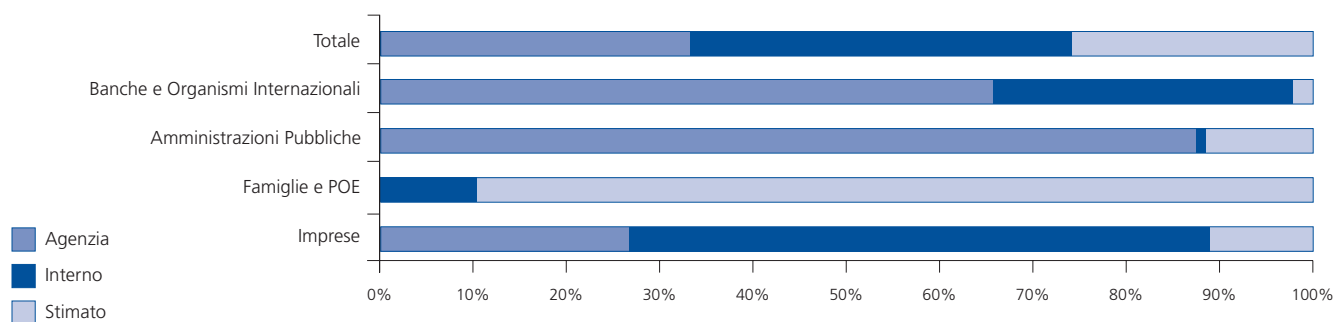
I rating costituiscono, oltre che uno strumento diretto di gestione e controllo del credito, un elemento primario per il controllo direzionale dei rischi creditizi, realizzato attraverso un modello di portafoglio che sintetizza le informazioni sulla qualità dell'attivo in indicatori di rischiosità, tra 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



Ripartizione dell'utilizzato per fonte del rating

Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Friulcassa, Banca OPI, Sanpaolo IMI Bank Ireland e Sanpaolo Leasint. Complessivamente, il portafoglio crediti analizzato rappresenta il 95% dell'attivo ponderato a rischio creditizio del Gruppo.

Il rating analitico copre, in termini di esposizione, più del 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.

La perdita attesa del portafoglio considerato, a fine anno, risultava pari allo 0,43% dei crediti, in diminuzione rispetto allo 0,46% di fine 2003.

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, stabile rispetto a fine 2003.

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.

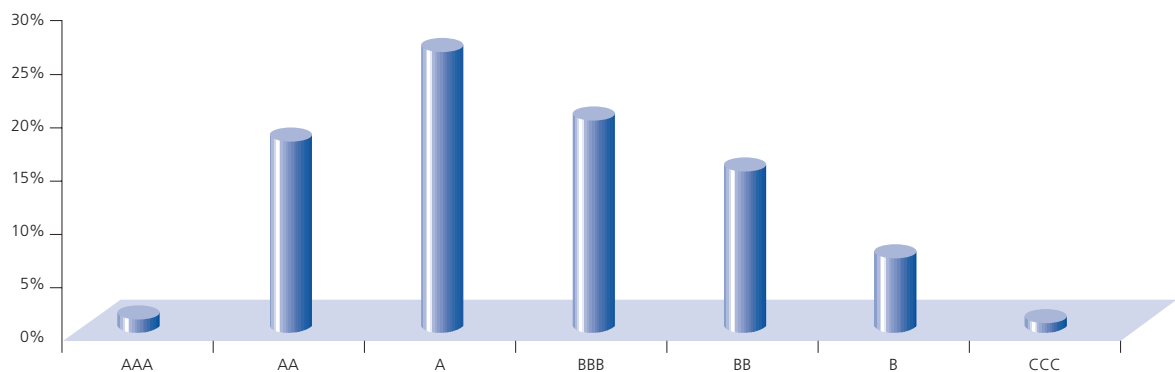
Operational Risk

L'operational risk è definito come il rischio di subire perdite derivanti da disfunzioni a livello di procedure o sistemi interni, risorse umane oppure da eventi esogeni.

Per ciascuna categoria di rischio viene analizzato un database di eventi rilevanti occorsi negli ultimi dieci anni e di cui sia 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 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.

Il modello interno di misurazione dei rischi operativi è in evoluzione allo scopo di adeguarne gli elementi principali ai requisiti previsti dalla normativa Basilea 2.



Ripartizione dell'utilizzato per classi di rating

In particolare sono in corso l'ampliamento e l'approfondimento dei processi di analisi di scenario svolti a livello di Gruppo tenendo conto in maniera strutturata dell'effetto economico legato all'efficacia e all'intensità dei controlli; ad essi si affianca l'affinamento dei motori di elaborazione statistica attraverso approfondimenti delle analisi dei dati di perdita, sia rilevati internamente, sia rinvenuti dalla partecipazione ad iniziative consortili con primari gruppi bancari (DIPO in Italia e ORX a livello internazionale).

Nel corso del 2004, con l'approvazione del Regolamento di Gruppo dei rischi operativi, che definisce l'architettura organizzativa, l'ambito di applicazione ed i principi guida, ha preso avvio il processo di gestione e controllo dei rischi operativi, in cui è previsto, in conformità ai requisiti organizzativi di Basilea 2, il diretto coinvolgimento delle linee di

business, delle società controllate e delle strutture di Corporate Center.

Business Risk

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.

L'azionariato e la valutazione del mercato

La composizione dell'azionariato

Al 31 dicembre 2004 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	14,27	7,37
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	10,65	4,30
Banco Santander Central Hispano	8,49	10,72
Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna	7,58	3,06
Giovanni Agnelli e C.	3,78	4,77
Mediobanca	1,97	2,49
Fondazione Cariplo	1,72	2,17
Società Reale Mutua di Assicurazioni	1,51	1,91
Groupe Caisse d'Epargne	1,51	1,90
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	1,50	1,90
Fondazione Cassa di Risparmio di Venezia	1,48	1,87
Altri Azionisti (1)	45,54	57,54
Totale	100,00	100,00

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

Nel mese di aprile 2004 sono stati sottoscritti una convenzione, denominata anche "Patto di unità di intenti", tra le Fondazioni Compagnia di San Paolo, Cassa di Risparmio in Bologna e Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e un

Accordo tra le predette Fondazioni, Banco Santander Central Hispano e CDC Ixis Italia Holding (oggi Italia Holding, società del Groupe Caisse d'Epargne). Le azioni rispettivamente apportate rappresentano, ad oggi, il 14,73% e il 27,35% del capitale ordinario e l'11,66% e il 21,65% del 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+

In data 1° settembre 2004, l'agenzia Fitch Ratings ha innalzato il rating individuale di SANPAOLO IMI da B/C a B, confermando i rating del debito a breve e lungo termine. In data 14 dicembre 2004 l'agenzia Standard & Poor's ha alzato l'outlook su SANPAOLO IMI da stabile a positivo.

Il 15 settembre 2004 è stato reso pubblico il Corporate Governance Score di 7, su una scala da 1 a 10, attribuito a SANPAOLO IMI da Standard & Poor's al termine dell'analisi del modello e dei processi di governo aziendale e di Gruppo.

L'andamento delle quotazioni azionarie

A fine dicembre 2004 la quotazione del titolo SANPAOLO IMI risultava pari a 10,60 euro, in crescita del 2,5% da inizio anno, a fronte di un aumento del 9,8% evidenziato dal MIB bancario. Alla stessa data l'azione SAN-

PAOLO IMI registrava un price/book value pari a 1,7 e un price/earnings, calcolato sugli utili di consensus al 2004, pari a 15,7.

In data 18 marzo 2005 la quotazione si è attestata a 11,45 euro, in aumento dell'8% rispetto a inizio anno.

Quotazione titolo SANPAOLO IMI e Dividendi

Anno	Prezzo massimo (€)	Prezzo minimo (€)	Prezzo medio (€)	Dividendo unitario (€)	Dividend yield (1) %	Payout ratio (2) %
1995	5,118	4,025	4,577	0,12	2,71	38,9
1996	5,269	4,236	4,766	0,14	3,03	37,9
1997	8,800	4,564	6,275	0,06	0,91	53,4
1998	16,274	8,717	12,429	0,46	3,74	71,7
1999	16,071	10,970	13,192	0,52	3,91	69,0
2000	20,800	11,483	16,612	0,57	3,42	61,7
2001	18,893	8,764	14,375	0,57	3,97	66,5
2002	13,702	5,231	9,439	0,30	3,18	62,0
2003	11,346	5,796	8,158	0,39	4,78	73,7
2004	11,072	8,799	9,826	0,47	4,78	62,9
2005 (3)	11,500	10,201	10,894			

Confronto con il mercato

	18/3/2005	30/12/2004	30/12/2003	Variazione 30/12/04 - 30/12/03 (%)
Azione SANPAOLO IMI (€)	11,450	10,600	10,340	+2,5
Indice MIB bancario storico	2.621	2.472	2.251	+9,8

	30/12/2003	30/12/2004
Book value per azione (€)	6,00	6,35
	2005E	2006E
Utili di consensus per azione (EPS) (€)	0,75	0,89

(1) Calcolato sul prezzo medio dell'anno.

(2) Sull'utile consolidato.

(3) Fino al 18 marzo 2005.



Performance del titolo SANPAOLO IMI e del MIB bancario (30/12/02=100)

Le altre informazioni

Le operazioni con parti correlate

Aspetti procedurali

Il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha provveduto, ai sensi ed in adozione 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 specifiche competenze e responsabilità nonché a indicare i flussi informativi tra le strutture della Banca e le Società direttamente e indirettamente controllate.

La procedura organizzativa prevede che, in linea con le disposizioni del Codice di Autodisciplina, le operazioni significative con parti correlate (definite in base ad analitiche soglie in funzione delle tipologie di operazioni e controparti) riferite alla Capogruppo siano riservate alla competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione, con vaglio preventivo del Comitato Tecnico Audit. Le operazioni significative poste in essere dalle società controllate con le parti correlate della Capogruppo sono riservate alla competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione della Società controllata, che è tenuta a sottoporre la proposta al preventivo parere di conformità della Capogruppo.

In aggiunta al rispetto dell'iter deliberativo specifico, le strutture della Capogruppo e le società controllate, che originano operazioni con parti correlate, sono tenute a un'informativa trimestrale affinché la Banca possa adempiere a quanto previsto dall'art. 150 del D.Lgs. n.58/1998 (in tema di informativa al Collegio Sindacale), e devono, se del caso, adempiere agli obblighi informativi immediati o periodici nei confronti del mercato.

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) le 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 control-

lo, presso banche o società facenti parte del Gruppo, per le obbligazioni e gli atti posti in essere con la società di appartenenza 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 prestatati a favore di Amministratori, Sindaci e Direttore Generale della Capogruppo.

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

Le azioni della Capogruppo e delle società controllate detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dal Direttore Generale della Capogruppo nonché dagli altri soggetti di cui all'art. 79 della Delibera Consob n. 11971/99, sono dettagliate nella tabella riportata alla pagina seguente.

Operatività con parti correlate

a) Operazioni di natura atipica e/o inusuale

Ai sensi di quanto disposto dalle vigenti disposizioni, si segnala che nel 2004 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 e alla tutela degli azionisti di minoranza, né con parti correlate né con soggetti diversi dalle parti correlate.

b) Operazioni di natura ordinaria o ricorrente

Le operazioni di natura non atipica o inusuale (a condizioni standard) poste in essere con parti correlate 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 2004 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 341 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

SANPAOLO IMI esercita, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile, attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie controllate dirette e indirette, ivi comprese le società che in base alla vigente normativa non fanno parte del Gruppo bancario.

Per quanto riguarda le operazioni infragruppo, si precisa che sono riconducibili alla ordinaria operatività interna di una realtà bancaria polifunzionale. Esse 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'operatività infragruppo riguarda principalmente:

- il sostegno da parte di SANPAOLO IMI alle esigenze finanziarie delle altre società del Gruppo, sia sotto forma di capitale di rischio e 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.L.C.) verso la Capogruppo ed in minima parte verso altre controllate;
- le operazioni d'impiego della liquidità delle controllate presso la Capogruppo;
- i rapporti di outsourcing che regolano le attività di carattere ausiliario prestate dalla Capogruppo prevalentemente a favore delle Banche Rete. In particolare, i servi-

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 31/12/03	Numero azioni acquistate nel 2004	Numero azioni vendute nel 2004	Numero azioni possedute al 31/12/04
Enrico SALZA	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	500 1.250			500 1.250
Pio BUSSOLOTTO	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	3.000	1.750 1.250		4.750 1.250
Gian Luca GALLETTI (2)	SANPAOLO IMI	Coniuge	Proprietà	162		162	-
Alfonso IOZZO	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	7.087			7.087
Rainer Stefano MASERA (3)	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	150.000 27.500			150.000 27.500
Abel MATUTES (3)	SANPAOLO IMI	Società controllata	Proprietà	761.517			761.517
Iti MIHALICH	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	3.000			3.000
Emilio OTTOLENGHI	SANPAOLO IMI	Diretto Società controllata Coniuge	Proprietà Proprietà Proprietà	320.000 4.658.731 4.000			320.000 4.658.731 4.000
Orazio ROSSI	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	52.593			52.593
Gian Guido SACCHI MORSIANI	SANPAOLO IMI	Diretto	Proprietà	200.000			200.000
Mario SARCINELLI (2)	SANPAOLO IMI	Coniuge	Proprietà	287			287
Leone SIBANI (2)	SANPAOLO IMI	Diretto Coniuge	Proprietà Proprietà	56.000 15.796	3.241 (4)	1.000	58.241 15.796
	Banca Fideuram	Diretto	Proprietà	28.000	2.000		30.000

(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.

(2) Esponente in carica dal 29 aprile 2004.

(3) Esponente cessato dall'incarico il 29 aprile 2004.

(4) Di cui 2.241 assegnate in conseguenza dell'operazione di scissione parziale di Banca Fideuram a favore di SANPAOLO IMI.

- zi forniti concernono la gestione della piattaforma informatica e dei back office, i servizi immobiliari e la logistica, l'assistenza e la consulenza in ambito commerciale, amministrativo e di controllo;
- gli accordi con le società del Gruppo riguardanti la distribuzione di prodotti e/o servizi o, più in generale, l'assistenza e la consulenza infragruppo;
 - la gestione 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 2004 sono state effettuate cessioni per complessivi 345 milioni di euro. A fine 2004 la Banca, facendo seguito a quanto autorizzato dal Consiglio di Amministrazione del 12 ottobre 2004 e tenuto conto delle adesioni pervenute da parte delle società consolidate, ha provveduto a perfezionare gli accordi infragruppo necessari per l'attivazione (mediante comunicazione all'Amministrazione Finanziaria) del "consolidato fiscale nazionale" nell'ambito del Gruppo SANPAOLO IMI.

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 2004, 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

Le operazioni con gli azionisti rilevanti e i soggetti a loro riconducibili (ai sensi della normativa Consob) sono inquadrabili nell'ordinaria operatività interna di una realtà bancaria polifunzionale e sono poste in essere comunque a condizioni di mercato analogamente a quanto praticato con altre controparti non correlate di analogo merito creditizio. Le posizioni creditorie verso gli azionisti rilevanti risultano di importo sostanzialmente immateriale mentre risultano in essere depositi passivi con alcune Fondazioni azioniste per complessivi 157 milioni di euro.

• Operazioni con gli Esponenti

I rapporti tra il Gruppo SANPAOLO IMI e gli esponenti aziendali (inclusi i soggetti a loro collegati ai sensi della nor-

mativa Consob), sono riconducibili alla normale operatività del Gruppo, e sono posti in essere 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.

Si segnala che nell'esercizio sono state effettuate cessioni di immobili a due esponenti per complessivi 0,7 milioni di euro; la prima, per un valore d'esercizio di 0,4 milioni di euro, a seguito dell'esercizio di opzione concessa dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 22 dicembre 1998 in sede di definizione del trattamento economico complessivo di un amministratore delegato. La seconda vendita, da parte di Emil Europe 92, società controllata da Cassa di Risparmio in Bologna, ad un amministratore della Capogruppo, è stata assistita da stima di valore da parte di perito indipendente.

c) Operazioni di particolare rilevanza

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 le più significative operazioni, per alcune delle quali si è già riferito in altra parte della Relazione, fornendo maggiori dettagli informativi.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività di Capogruppo e della Banca Commerciale:

- in data 16 gennaio 2004 è avvenuto il rilievo da parte della Capogruppo (che già deteneva il 69% circa) di una quota del 31% del capitale detenuto dalla controllata Sanpaolo IMI International S.A. in Sanpaolo IMI Bank (International) S.A. 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 portoghese (funding vehicle ad esclusivo servizio delle società del Gruppo) e della sua matrice reddituale;
- in data 3 febbraio 2004, la Capogruppo ha conferito la propria partecipazione in Sanpaolo IMI Bank Romania a Sanpaolo IMI Internazionale per un controvalore di 7,2 milioni di euro, in relazione al quale è stata acquisita perizia ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile;
- in data 29 settembre 2004 SANPAOLO IMI ha proceduto a rilevare il 16,94% del capitale di Sanpaolo Bank S.A. (Lussemburgo) detenuto da Banca IMI, per un corrispettivo di 100 milioni di euro, allineato alle valutazioni effettuate dal perito in sede di fusione tra la stessa

Sanpaolo Bank S.A. e IMI Bank (Lux) S.A. e al valore di iscrizione della partecipazione nel bilancio della stessa Banca IMI. L'operazione segue il processo di integrazione organizzativa fra le due controllate lussemburghesi descritto in seguito;

- conformemente al protocollo d'intesa siglato l'11 ottobre 2004 tra SANPAOLO IMI e Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), parte correlata di SANPAOLO IMI, il 9 dicembre 2004 è avvenuto lo scambio della partecipazione del 3,45% in CDC Ixis con partecipazioni del 12% in Ixis Asset Management Group (IAMG) e del 2,45% in Ixis Corporate & Investment Bank (ICIB), subholding operative del gruppo francese. L'operazione, che trova origine nella ristrutturazione degli assetti partecipativi dei Gruppi CDC (Caisse des depots et consignations) e CNCE e nell'incorporazione di CDC Ixis in CNCE, è stata realizzata tramite aumento di capitale di IAMG e ICIB a fronte di apporto delle azioni di CDC Ixis detenute, attribuendo alle società valori di fair value stimati da advisors esterni che risultano minusvalenti rispetto al valore di carico di CDC Ixis al 31/12/2003 per 50 milioni di euro. Precedentemente, in data 7 dicembre 2004 erano stati firmati patti parasociali tra SANPAOLO IMI e Caisse Nationale des Caisses d'Epargne volti a regolare, relativamente alle società partecipate, gli aspetti di governance, la circolazione delle azioni ed i diritti di conversione e di liquidità;
- con riferimento al piano di sviluppo e razionalizzazione delle banche rete del Gruppo descritto nei precedenti Capitoli, tra novembre 2004 e gennaio 2005 sono state perfezionate le già illustrate operazioni. Si precisa che con riferimento ai trasferimenti da Rete Sanpaolo a Cassa di Risparmio in Bologna (Carisbo), Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo (Cariparo), Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa, le operazioni sono avvenute con conservazione dei valori contabili e fiscali e in relazione a ciascun conferimento è stata acquisita perizia ex art. 2343 del Codice Civile predisposta da un esperto nominato dal Tribunale competente; con riferimento invece alle cessioni da Carisbo e Cariparo alla Rete Sanpaolo, le operazioni sono state perfezionate mediante cessione di ramo d'azienda, il cui valore è stato oggetto di fairness opinion rilasciata da advisor esterno;
- nel corso del 2004 (oltre a quanto riconducibile alla sopra richiamata operazione di riorganizzazione della Rete distributiva) la Banca ha riscattato un immobile dalla controllata Sanpaolo Leasint alla scadenza del contratto di leasing per un valore di 0,2 milioni di euro, mentre Cassa di Risparmio in Bologna ha ceduto a Finemiro Banca la parte principale di un immobile (per la realizza-

zione della sede della società) per un controvalore di 24,7 milioni di euro, valore confortato da perizia esterna;

- in data 16 dicembre 2004, con efficacia dal successivo 31 dicembre, ha avuto luogo la fusione per incorporazione, secondo la procedura semplificata, in SANPAOLO IMI di Invesp e Prospettive 2001 (iscritte nel bilancio della Banca rispettivamente per 248 milioni di euro e 40 milioni), società finanziarie di cui erano venute meno le finalità per le quali erano state costituite, tenuto anche conto della possibilità di ricondurre i rispettivi portafogli nella gestione diretta della Capogruppo.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività dell'Asset Management:

- in data 1° aprile 2004 è stato perfezionato l'acquisto da parte di Sanpaolo IMI Wealth Management del 15% del capitale di Sanpaolo IMI Institutional Asset Management SGR detenuto da Banca IMI e IMI Bank (Lux) ad un prezzo di 7 milioni di euro (definito sulla scorta di valutazioni interne basate su criteri di mercato);
- in data 16 aprile 2004 Sanpaolo IMI Wealth Management ha acquistato il 100% di Eptafund SGR (già 100% Eptaconsors e successivamente Invesp) per un prezzo di 33 milioni di euro determinato anche sulla base di una stima del valore effettuata da periti indipendenti. In data 1° maggio 2004, si è quindi proceduto alla fusione di Eptafund SGR in Sanpaolo IMI Asset Management SGR.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività dell'Investment Banking:

- in data 29 gennaio 2004 IMI Investimenti ha rilevato da SANPAOLO IMI il 7,4% di Infracom, società operante nel comparto delle telecomunicazioni. La riallocazione dell'interessenza intende conseguire un più efficiente e costante presidio dell'investimento, tenuto anche conto che IMI Investimenti è il veicolo societario preposto all'interno del Gruppo alla gestione degli investimenti in società industriali. Il trasferimento è stato perfezionato ad un prezzo composto da una componente "base", regolata a pronti e pari al valore di libro dell'investimento (25 milioni di euro corrispondente ad un P/BV di 2,3), e da una componente "eventuale e variabile" (earn out/rettifica di prezzo) da regolare al momento della cessione o della quotazione in borsa dell'investimento;
- in data 1° settembre 2004 è avvenuta la fusione per incorporazione della controllata lussemburghese IMI Bank (Lux) S.A. in Sanpaolo Bank S.A.. L'integrazione societaria in oggetto si inquadra tra le iniziative che danno progressiva attuazione alle linee guida tracciate dal Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI per ottimizzare l'as-

setto dei presidi operativi, in una logica industriale di conseguimento di economie di scala e di scopo. La valutazione del perito nominato dal Tribunale competente per la fissazione dei concambi azionari ha stabilito i valori dei capitali economici delle due società in 491 milioni di euro per Sanpaolo Bank e 100 milioni di euro per IMI Bank (Lux). Successivamente alla fusione, la quota detenuta da Banca IMI in Sanpaolo Bank S.A. è stata ceduta alla Capogruppo, come in precedenza descritto;

- nell'ambito di un programma di riallocazione infragruppo di partecipazioni approvato a fine 2003, IMI Investimenti ha acquisito nel mese di settembre il 6,05% di Merloni Termosanitari da LDV Holding B.V. (100% Sanpaolo IMI Private Equity) per un corrispettivo di 22 milioni di euro (corrispondente al valore di bilancio nei libri LDV); nel mese di novembre IMI Investimenti ha poi rilevato l'1,37% di Merloni Termosanitari da Banca Popolare dell'Adriatico (BPA) per un corrispettivo di 5 milioni di euro (corrispondente al valore di bilancio nei libri di BPA). Con l'acquisizione, la partecipazione del Gruppo nella società in oggetto (7,42%) risulta ora interamente allocata presso IMI Investimenti;
- nel mese di dicembre 2004 IMI Investments ha ceduto a IMI Finance Luxembourg, ad un prezzo di 56 milioni di euro, la partecipazione del 4,24% detenuta in Dyckerhoff AG. Nel mese di gennaio 2005 la partecipazione e gli strumenti derivati collegati alla stessa sono stati ceduti a controparti terze a prezzi di mercato, sostanzialmente allineati a quelli della transazione infragruppo.

Operazioni poste in essere nell'ambito dell'operatività del Polo Assicurativo:

- nel mese di febbraio 2004 è stato stipulato un accordo per la cessione in coassicurazione da parte di Sanpaolo Vita a Reale Mutua Assicurazioni (all'epoca azionista "rilevante" di SANPAOLO IMI e aderente agli Accordi tra azionisti) 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;
- nel corso dell'anno si è dato corso alle operazioni straordinarie di riorganizzazione delle attività di asset management a seguito della costituzione del polo assicurativo, che hanno portato al definitivo assetto societario e di business dei comparti del wealth management e assicurativo, i cui termini vengono in appresso sinteticamente illustrati:

Scissione di Sanpaolo IMI Wealth Management:

- in data 19 novembre 2004, con efficacia 30 novembre 2004, è stata perfezionata la scissione parziale di Sanpaolo IMI Wealth Management (SPWM) mediante

assegnazione alla Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P., già Noricum Vita) della partecipazione totalitaria in Sanpaolo Vita, operazione propeudeutica alla fusione per incorporazione di quest'ultima società in A.I.P.;

- in data 20 dicembre 2004 è stata quindi perfezionata la scissione totale di Sanpaolo IMI Wealth Management, con efficacia 29 dicembre 2004 mediante assegnazione, in continuità di valori contabili:
 - › a SANPAOLO IMI delle seguenti partecipazioni: 100% di Sanpaolo IMI Asset Management SGR; 41,5% di Sanpaolo Bank S.A., che risulta ora pressoché totalmente controllata dalla Capogruppo, che ne detiene il 100% del capitale meno 1 azione (facente capo a IMI Investments S.A.); 50% di Allfunds Bank S.A.;
 - › a Sanpaolo IMI Asset Management SGR dei restanti elementi dell'attivo e del passivo indicati con riferimento al 30 giugno 2004 nel progetto di scissione, del valore netto contabile alla medesima data di 61,6 milioni di euro, fra i quali le seguenti interessenze: 100% di Sanpaolo IMI Alternative Investments; 100% di Sanpaolo IMI Institutional Asset Management; 100% (meno 1 azione) di Sanpaolo IMI WM Luxembourg S.A., ora Sanpaolo IMI Asset Management Luxembourg S.A.; 5% di Consorzio Studi e Ricerche Fiscali; 1% di Universo Servizi.

Le operazioni sono state realizzate con la procedura semplificata prevista dal Codice Civile.

Scissione parziale della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI – Fusione di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita in A.I.P.:

- in data 9 marzo 2004 è stata perfezionata la cessione, da parte di Banca Fideuram, della controllata totalitaria Fideuram Assicurazioni a Fideuram Vita per un corrispettivo di 20 milioni di euro;
- in data 19 novembre 2004, con efficacia 30 novembre 2004, è stata perfezionata la scissione della partecipazione totalitaria detenuta da Banca Fideuram in Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI;
- in data 24 novembre 2004, con efficacia dal successivo 1° dicembre, è stata pertanto perfezionata la fusione per incorporazione di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita in A.I.P., il cui capitale è ora pressoché totalitariamente detenuto dalla Capogruppo.

Per la valutazione degli aspetti di carattere attuariale e del capitale economico di ciascuna società coinvolta, ai fini della determinazione dei rapporti di concambio, SANPAOLO IMI e Banca Fideuram hanno conferito mandato ai rispettivi consulenti finanziari esterni indipendenti.

Le cariche ricoperte dai Consiglieri di Amministrazione 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 comunque di rilevanti dimensioni.

I piani di incentivazione azionaria

L'Assemblea degli Azionisti, nell'adunanza del 31 luglio 1998, autorizzò il Consiglio di Amministrazione ad attuare 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 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; tali diritti sono decaduti essendo scaduto il termine finale per il loro esercizio;
- 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,

Evoluzione dei piani di stock option nel 2004

	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio (€)	Prezzo di mercato (€)
(1) Diritti esistenti all'1/1/2004	21.119.104	10,0333	10,340 (a)
(2) Diritti esercitati nel 2004	-	-	-
(3) Diritti scaduti (b)	-4.305.834	12,396	-
(4) Diritti decaduti nel 2004 (c)	-290.000	9,0562	-
(5) Diritti esistenti al 31/12/2004	16.523.270	10,6955	10,600 (d)
(6) Di cui: esercitabili al 31/12/2004 (e)	-	-	-

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

(b) Trattasi di diritti non più esercitabili a seguito scadenza del termine ultimo di esercizio.

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

(d) Prezzo di riferimento al 30/12/2004.

(e) L'esercizio dei diritti è ammesso all'interno di determinati periodi temporali, nei quali non rientrava il 31 dicembre 2004. A tale data avevano comunque già maturato la condizione di esercitabilità 3.093.270 diritti, ad un prezzo di 16,45573 euro, la cui scadenza è fissata a marzo 2005, 3.760.000 diritti, ad un prezzo di 12,7229 euro, la cui scadenza è fissata a marzo 2006, nonché ulteriori 1.650.000 diritti, ad un prezzo di 12,6244 euro, la cui scadenza è fissata a maggio 2006.

Dettaglio diritti per prezzo di esercizio e vita residua

Prezzi di esercizio (€)	Diritti assegnati al 31/12/2004				Totale	di cui: esercitabili al 31/12/2004	
	Vita residua contrattuale minima					Totale	Vita media residua contrattuale
	Maggio 2003 - Marzo 2005	Maggio 2004 - Marzo 2006	Maggio 2004 - Maggio 2006 (a)	Maggio 2005 - Maggio 2007 (b)			
16,45573	3.093.270	-	-	-	3.093.270	-	-
12,7229	-	3.760.000	-	-	3.760.000	-	-
12,6244	-	-	1.650.000	-	1.650.000	-	-
7,1264	-	-	-	8.020.000	8.020.000	-	-
Totale	3.093.270	3.760.000	1.650.000	8.020.000	16.523.270	-	-

(a) Scadenza originaria marzo 2006, posticipata a maggio 2006 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2005.

(b) Scadenza originaria marzo 2007, posticipata a maggio 2007 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2005.

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 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, 8.280.000 diritti esercitabili dopo lo stacco del dividendo relativo all'esercizio 2004 e non oltre il 31 marzo 2007 (prorogato al 15 maggio 2007 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2005), 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 ha previsto l'assegnazione di 1.650.000 diritti (azioni proprie) esercitabili 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 (prorogato al 15 maggio 2006 con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 gennaio 2005). Il prezzo di acquisto è pari a 12,6244 euro.

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.

Nel 2003 è stato realizzato un secondo piano di assegnazione gratuita di azioni ai dipendenti della Banca, ad adesione volontaria, prevedendo un collegamento con il premio di produttività aziendale dell'esercizio 2002 erogato nel 2003.

Per completezza d'informativa si segnala che Banca Fideuram ha approvato piani di incentivazione azionaria nel 2002 a favore di dirigenti e promotori finanziari, nel 2003 e nel 2005 a favore delle reti Fideuram e Sanpaolo Invest. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto descritto dalla società nel proprio fascicolo di bilancio.

Il presidio della governance amministrativo finanziaria

L'attenzione degli Organi di Controllo nazionali e internazionali, in ordine ai profili di correttezza, completezza e trasparenza dell'informativa societaria di natura amministrativa e finanziaria degli emittenti quotati, si è fortemente accresciuta a seguito delle crisi aziendali verificatesi negli ultimi anni, con pesanti ripercussioni sulla platea degli investitori. A tale proposito sono state approntate azioni di risposta di natura normativa e regolamentare, tese tra l'altro a rafforzare il presidio dei processi informativi aziendali finalizzati alla produzione dell'informativa finanziaria obbligatoria a valenza di mercato.

Tra le iniziative di maggiore respiro spicca, per organicità, compiutezza e complessità d'impianto, l'emanazione del Sarbanes-Oxley Act (SOA), a cui risultano assoggettate le Società quotate negli Stati Uniti e registrate presso la Securities and Exchange Commission, tra le quali SANPAOLO IMI.

L'emanazione del SOA coglie il recente trend di sviluppo delle modalità di governo e controllo dell'informativa societaria, enfatizzando:

- gli aspetti che accomunano l'informativa amministrativa e finanziaria in ordine ai meccanismi da istituire a tutela dei terzi sottoscrittori dell'emittente, da ricondursi ad un impianto complessivo di controllo, anche alla luce della adozione degli International Accounting Standards, che comporta, come noto, forti elementi innovativi nei criteri, nelle metriche e nei processi valutativi, avvicinando in misura apprezzabile i contenuti informativi delle analisi a valenza gestionale ed amministrativa;
- l'opportunità di spostare il momento di presidio e controllo delle informazioni rilasciate dalla determinazione quantitativa (risultato) al processo di produzione che ne sovrintende la formazione (driver di risultato), da documentarsi in modo sistematico secondo regole codificate e di riconosciuta accettazione internazionale.

Il Gruppo SANPAOLO IMI ha inteso finalizzare, in chiave di vantaggio competitivo, l'opportunità offerta dalla normati-

va, perseguendo un programma di azione di largo respiro teso ad un sistema di governo e controllo dell'informativa finanziaria di impianto innovativo, centrato su una superiore affidabilità dei processi per assicurare i più elevati standard qualitativi alla redazione delle disclosure.

In particolare, in attuazione del SOA e delle connesse regole adottate dalla SEC, SANPAOLO IMI ha posto in atto importanti misure organizzative, tra le quali l'istituzione di un Comitato Disclosures con il compito di assistere gli Organi aziendali nell'assolvimento delle proprie responsabilità e dei doveri inerenti il controllo dell'accuratezza e tempestività dell'attività di disclosure effettuata dalla Banca.

Sul piano organizzativo, la necessità di presidiare in modo continuativo la pluralità di iniziative finalizzate al governo amministrativo-finanziario per ottemperare ai disposti normativi nazionali ed esteri (IAS, SOA, Aggiornamento profili regolamentari), e l'opportunità di gestire la connessa complessità di sviluppo mediante competenze interdisciplinari di contenuto specialistico, ha suggerito la costituzione, nell'ambito dell'area preposta nel Gruppo al governo di Finanza e Amministrazione, di un apposito "Presidio governance amministrativo-finanziaria", con l'obiettivo di assicurare organicità di orientamento e coordinamento sistematico al programma di interventi previsti. In appoggio al Presidio è stato anche istituito un indispensabile organismo di coordinamento interfunzionale delle relative iniziative.

In relazione a quanto disposto dalla Section 302 del SOA, tesa al rafforzamento della "Corporate responsibility for financial reports" degli emittenti quotati, e in prospettiva dalla Section 404 dello stesso SOA, è stata portata a compimento in Capogruppo una iniziativa progettuale, avviata nel 2003, di "Analisi del modello di governo del sistema amministrativo-contabile di Gruppo e formalizzazione delle relative procedure". In pratica si è effettuata la formale codificazione, in un sistema organico, dei processi di bilancio e disclosure, intervenendo sugli stessi in caso di inefficacia dei controlli previsti, prevedendo procedure di aggiornamento nel continuo per recepire l'evoluzione indotta dai fenomeni aziendali e/o esterni, tra i quali particolare rilevanza assume la transizione agli IAS/IFRS.

E' in corso l'estensione di tale analisi alle Controllate con l'obiettivo di adeguare i singoli sistemi di controllo dell'informativa societaria a quelli di Gruppo.

L'entrata in vigore, per gli emittenti non residenti negli Stati Uniti, delle disposizioni disciplinate dalla Section 404 (che

dispone, tra l'altro, di dare pubblicità ad un Management Assessment of Internal Controls) comporterà che, a partire dall'Annual Report on Form 20-F al 31 dicembre 2006:

- il Management del Gruppo esprima la propria valutazione in ordine all'efficienza-efficacia del sistema dei controlli interni sul financial reporting e rifletta tale giudizio nel filing inviato alla SEC;
- la società di revisione emetta una relazione finalizzata ad attestare l'adeguatezza del processo di Assessment effettuato dal Management sul sistema dei controlli ed a valutare, in modo indipendente, l'efficacia-efficienza di tale sistema.

Per la gestione di tali interventi di allineamento organizzativo richiesti dalla citata normativa in materia di controlli sul financial reporting sono stati predisposti, un piano di comunicazione, le linee guida operative, l'informativa periodica da rappresentare, per la gestione delle relazioni istituzionali con il Comitato Disclosure, la Società di revisione della Capogruppo, gli Organismi di controllo.

SANPAOLO IMI si attende che, a completamento delle iniziative progettuali illustrate, il Gruppo possa disporre di un presidio permanente sull'informativa finanziaria obbligatoria, o comunque rilasciata al pubblico, di livello tale da garantire una superiore qualità nella correttezza delle disclosure in coerenza ai disposti normativi emanati dai Regulators nazionali ed esteri.

La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS

Il contesto normativo

Il Regolamento CE n. 1606/2002 (Regolamento IAS) prevede l'obbligo per le società quotate soggette al diritto di un Paese membro di redigere, a partire dal 2005, il bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati dalla Commissione Europea. Il Regolamento IAS, inoltre, concede agli Stati membri dell'UE la facoltà di estendere l'applicazione degli IAS/IFRS ai bilanci individuali delle società quotate e ai bilanci individuali e consolidati delle società non quotate.

La Legge Comunitaria 2003 (Legge n. 306), approvata dal Parlamento italiano il 31 ottobre 2003, ha previsto una delega al Governo per un'ampia estensione applicativa dei principi contabili internazionali.

Il 25 febbraio 2005 il Consiglio dei Ministri ha esercitato la suddetta delega con l’emanazione di un decreto legislativo che, tra l’altro, per le banche e gli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d’Italia, prevede la facoltà di adozione degli IAS/IFRS nei bilanci individuali dal 2005 e l’obbligo dal 2006. Lo stesso provvedimento conferma gli attuali poteri alla Banca d’Italia e all’ISVAP, ciascuna per quanto di propria competenza, in materia di definizione delle forme tecniche di bilancio.

Lo scenario normativo domestico si completerà nell’anno con l’emanazione delle istruzioni in materia di reportistica infrannuale da parte della Consob e in tema di schemi di bilancio bancario, da parte della Banca d’Italia. Quest’ultima dovrà pure impartire le necessarie indicazioni riguardo all’impatto dei nuovi principi contabili sulla vigilanza regolamentare, con particolare riferimento alle modalità di determinazione del patrimonio di vigilanza.

In relazione all’ambito di applicazione oggettivo dei nuovi principi si rileva che, sono stati omologati tutti gli IAS/IFRS ad oggi esistenti ed i loro *improvements* (n. 36 Principi). Tuttavia, mentre il processo di omologa è proceduto senza rilevanti problemi sostanziali, per la maggior parte dei principi, quello dello IAS 39 ha subito un forte ritardo a causa delle perplessità che il principio ha suscitato in specie nel mondo bancario e delle relative *Authorities*. In particolare sono stati oggetto di critiche, per divergenti ragioni: il divieto di utilizzo del *fair value hedge* per la copertura di depositi a vista; e la possibile applicazione della *fair value option* alle passività finanziarie.

Per tali motivi all’omologa del principio si è giunti solo a novembre 2004 e sulla base di una soluzione di compromesso dell’ultimo momento (c.d. soluzione *carve out*), per cui il testo adottato dalla UE è parzialmente difforme dal testo dello IASB. L’accordo raggiunto sulla versione omologata dello IAS 39 (c.d. *carve out*) prevede lo “stralcio” dal testo originario dello IASB delle parti contestate. L’auspicio dell’UE è che lo IASB possa rivedere, già nel corso del 2005, le parti stralciate per giungere all’omologazione di un testo del principio 39 largamente condiviso.

Le principali novità contabili e valutative

I principi contabili internazionali si caratterizzano, rispetto alle regole contabili domestiche attualmente utilizzate, per un più frequente ricorso a criteri valutativi orientati al valore corrente (*fair value*). In particolare questo aspetto si esplicita nelle principali previsioni di seguito riportate:

- obbligo di utilizzo della valutazione al *fair value* per una vasta categoria di strumenti finanziari in particolare:
 - tutti i valori mobiliari non immobilizzati del *trading book* o disponibili per la vendita. Attualmente secondo i principi contabili applicati dal Gruppo sono valutati “al mercato” solo i “titoli non immobilizzati” quotati, mentre i “titoli non immobilizzati” non quotati sono valutati al minore tra il costo ed il mercato;
 - tutti i contratti derivati (di copertura e non). Al momento, i contratti derivati posti in essere con finalità di copertura di operazioni del *banking book* sono valutati al costo con rilevazione della competenza economica pro-rata temporis;
 - tutti gli strumenti finanziari (essenzialmente i contratti di impiego e provvista) coperti contro il rischio di un deprezzamento di valore (*fair value hedge*). Al contrario, secondo gli attuali principi gli strumenti coperti del *banking book* sono rilevati secondo la metodologia contabile del presunto realizzo (impieghi) o del valore di rimborso (provvista), con iscrizione della competenza economica pro-rata temporis;
 - tutte le partecipazioni inferiori alla soglia dell’influenza notevole. Attualmente esse sono valorizzate al costo eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore;
- facoltà di valutare al *fair value* tutte le immobilizzazioni materiali, con ammortamento del valore su base pluriennale, in alternativa all’attuale criterio del costo ammortizzato;
- obbligo di valorizzare al *fair value* le attività e le passività conseguite mediante acquisizioni societarie (*business combinations*), indipendentemente dalla forma giuridica utilizzata (acquisti di aziende, fusioni, conferimenti, altre). La prassi contabile attuale ammette, al contrario, un ampio ricorso al mantenimento dei valori contabili preesistenti, in ossequio al principio della continuità dei valori contabili;
- obbligo di rilevazione al *fair value* degli *intangibles*, con esclusione del processo sistematico di ammortamento per quelli con durata illimitata (ad esempio: l’avviamento o i marchi) e previsione di una procedura di svalutazione a fronte di perdite durevoli di valore (c.d. *impairment*). Gli attuali principi contabili prevedono l’iscrizione delle attività immateriali al costo di acquisizione e l’ammortamento nell’arco temporale della loro prevista utilità.

In merito alle poste del passivo riferite al personale (es: TFR, altri impegni a lungo termine), gli IAS/IFRS prevedono la loro valutazione su base attuariale, tenendo conto del momento in cui l’onere verrà effettivamente corrisposto. Al momento tali poste sono iscritte in bilancio per l’importo

pari alla passività maturata, prescindendo dalle stime sulle variabili finanziarie e demografiche.

Inoltre, le *stock option* assegnate ai dipendenti, che secondo i principi contabili italiani non sono rilevate in bilancio, con l'adozione degli IAS/IFRS vengono rilevate al loro valore iniziale lungo il *vesting period*, fra i costi del personale in contropartita di una apposita riserva del patrimonio netto.

Per quanto concerne la rilevazione del profilo d'interesse degli strumenti finanziari del *banking book*, gli IAS/IFRS prevedono il ricorso al criterio dell'*amortising cost*, determinato tenendo conto dell'ammontare dell'esborso originario rettificato per gli oneri e/o i ricavi accessori e del tasso effettivo di rendimento. Quest'ultimo è rappresentato dal tasso che rende uguali la sommatoria dei valori attuali dei flussi di cassa contrattualmente attesi e il valore di prima iscrizione dello strumento finanziario.

Un'ulteriore regola caratterizzante i nuovi principi è quella dell'attualizzazione finanziaria al tasso contrattuale del valore di presunto realizzo dei crediti problematici. Questo criterio, peraltro non diffuso nella prassi contabile italiana, trova già applicazione nel bilancio del Gruppo SANPAOLO IMI.

Infine l'applicazione degli IAS comporterà un allargamento dell'area di consolidamento integrale, attraverso l'inclusione in quest'ultima di tutte le società controllate, anche in linea di fatto, senza alcuna esclusione che non sia giustificabile dall'irrelevanza contabile dell'investimento. L'area di consolidamento del Gruppo SANPAOLO IMI, quindi, includerà anche le controllate assicurative, oggi recepite nel bilancio consolidato con il metodo della valutazione al patrimonio netto.

Il Progetto IAS di Gruppo

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 ha coinvolto 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 di una 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. Il contenuto del Manuale sarà costantemente aggiornato, in linea con l'evoluzione dei contenuti degli IAS/IFRS;
- interventi realizzativi, svolti distintamente presso le diverse realtà del Gruppo sulla base delle sopra richiamate "Linee Guida". In particolare, tali attività includono:
 - *gli interventi sui sistemi informativi*, in corso di completamento. Al riguardo, stanti le incertezze sull'estensione applicativa dei nuovi principi contabili alle diverse sfere di rilevanza (bilancio individuale, rilevazioni fiscali e segnalazioni di Vigilanza) che hanno caratterizzato sin dall'inizio le fasi realizzative del progetto, il Gruppo ha impostato tutti gli interventi nell'ottica di garantire in parallelo la determinazione delle risultanze economiche e patrimoniali sia sulla base degli IAS/IFRS, sia dei preesistenti principi contabili. Complessivamente, per i due filoni di attività progettuali e considerate le attività residue programmate per il 2005 presso la Capogruppo e le società controllate, i costi esterni del Progetto IAS sono stimati in 32 milioni di euro;
 - *gli interventi organizzativi sui processi amministrativi, valutativi e contabili*, avviati nella seconda metà del 2004 e in corso di finalizzazione nel 2005;
 - *gli interventi formativi*, programmati 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. A dicembre 2004 sono terminati i primi due moduli formativi che hanno visti coinvolti circa 2.000 dipendenti della Capogruppo e delle Società controllate. L'attività formativa continuerà per tutto il 2005.

Applicazione al Gruppo

Per quanto riguarda l'adozione degli IAS/IFRS nel Gruppo SANPAOLO IMI, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha espresso l'indicazione di avvalersi della

facoltà concessa dal legislatore di adottare i nuovi principi internazionali anche per la redazione del bilancio d'impresa 2005, indicando, per motivi di uniformità rendicontativa nel Gruppo e di coerenza con i conti consolidati, analogo indirizzo alle società controllate. Relativamente alle rendicontazioni infrannuali la transizione agli IAS/IFRS è prevista in occasione della Relazione semestrale.

Sul piano delle analisi d'impatto, da una prima valutazione dell'applicazione dei principi contabili internazionali sulla configurazione patrimoniale ed economica del Gruppo emergono effetti positivi. In particolare, l'impatto della transizione sul patrimonio netto consolidato è stimato incrementativo per circa 250/300 milioni di euro.

Tale risultato è in primo luogo da ascrivere all'adeguatezza delle valutazioni del portafoglio crediti del Gruppo, tale da risultare di fatto già in linea con i principi IAS/IFRS. In particolare, per quanto riguarda le valutazioni dei crediti problematici il Gruppo già dal 1998, anno della quotazione negli U.S.A. del titolo post fusione con IMI, ha adottato (in linea con la migliore pratica internazionale) il criterio oggi richiesto dagli IAS/IFRS della valutazione al *net present value*.

Inoltre, è stimato che l'applicazione dei nuovi principi comporterà l'incremento del patrimonio consolidato di transizione, per circa 250 milioni di euro, in conseguenza del ripristino di valore sulla componente terreni del portafoglio immobiliare del Gruppo (IAS 16); ciò a prescindere da possibili rivalutazioni di tale portafoglio al momento non considerate.

Sulle altre aree di potenziale impatto sul patrimonio di *first time adoption* del Gruppo, per effetto sia dell'applicazione

dei nuovi principi in materia di strumenti finanziari e di *hedge accounting* (IAS 32 e 39) che degli altri principi ed in particolare di quelli riguardanti i fondi del passivo (IAS 19 e 37) e l'ammortamento degli avviamenti (IFRS 3), le analisi condotte evidenziano effetti nel complesso non particolarmente rilevanti sulla dimensione patrimoniale consolidata.

Sotto il profilo economico, una rilettura in ottica IAS/IFRS del risultato consolidato 2004, tenuto conto del ricorso alle esenzioni previste dalla normativa di transizione ed in special modo della non "riapertura" delle operazioni di aggregazione di imprese (IFRS 3) e dell'adozione a decorrere dal 1° gennaio 2005 degli IAS/IFRS in materia di strumenti finanziari (IAS 32 e 39) nonché di contratti assicurativi (IFRS 4), evidenzia un incremento dell'utile netto stimato in oltre 100 milioni di euro. Tale risultato è ascrivibile sostanzialmente al venir meno degli ammortamenti degli avviamenti, essendo stimati gli altri effetti di ammontare singolarmente non rilevante e complessivamente compensati.

Un aggiornamento delle suddette stime sarà effettuato alla luce del nuovo quadro regolamentare di riferimento e degli ulteriori approfondimenti che saranno condotti, in occasione della prima Trimestrale 2005, ad integrazione della consueta informativa ai mercati che verrà redatta sulla base dei vigenti principi contabili essendo prevista, come sopra richiamato, la definitiva transizione agli IAS/IFRS in occasione della Relazione semestrale. Nella scadenza di metà anno, inoltre, verranno resi pubblici gli esiti della verifica contabile sui dati risultanti dal processo di transizione ai principi internazionali affidata alla PricewaterhouseCooper S.p.A. in qualità di revisore del bilancio e alle altre società di revisione che operano nel Gruppo.

Le Aree di Affari del Gruppo

L'organizzazione per Aree di Affari

In seguito al ridisegno della struttura organizzativa il Gruppo SANPAOLO IMI ha adottato dal 1° maggio 2004 un nuovo assetto per Aree di Affari articolato nei seguenti Settori di Attività:

- Banca Commerciale
- Asset Management
- Investment Banking
- Personal Financial Services
- Polo Assicurativo
- Enti e Aziende Pubbliche
- Funzioni Centrali.

Come precedentemente illustrato nel capitolo “Le linee di azione e le iniziative dell’esercizio”, il Polo Assicurativo è diventato operativo dal 1° dicembre 2004.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i dati di conto economico, di struttura operativa, nonché i principali indicatori di redditività con riferimento al nuovo assetto organizzativo. Vengono presentati due tipi di informativa: quella relativa 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 il nuovo assetto organizzativo sia stato avviato a partire dall’1/1/2003.

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 li 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 par-

ticolare 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 effettive, 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 sono stati ribaltati alle stesse i costi delle strutture centrali diversi da quelli propri delle funzioni di holding. Si precisa che per i servizi svolti dagli enti centrali nei confronti delle business unit operative, il ribaltamento è stato effettuato tariffando i servizi prestati a prezzi 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;
- 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 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 riferibile all’Area con quello delle società controllate. Il capitale è stato calcolato secondo l’approccio VaR, distinguendo tra le diverse tipologie di rischio: rischio di credito, rischio di mercato e rischio operativo; tali rischi sono fronteggiati interamente con capitale primario;
- 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 del periodo).

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

I risultati dei Settori di Attività

I risultati economici e i principali dati operativi, sintetizzati nella tabella, sono analizzati di seguito per ciascun Settore di Attività.

	Banca Commerciale	Asset Management (1)	Investment Banking	Personal Financial Services (1)	Polo Assicurativo (1) (2)	Enti e Aziende Pubbliche	Funzioni Centrali	Totale Gruppo
DATI ECONOMICI (€/mil)								
Margine di intermediazione								
Esercizio 2004	5.923	183	259	610	216	161	240	7.592
Esercizio 2003	5.805	184	331	557	123	165	304	7.469
Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)	+2,0	-0,5	-21,8	+9,5	+75,6	-2,4	-21,1	+1,6
Risultato di gestione								
Esercizio 2004	2.388	91	101	276	216	132	-314	2.890
Esercizio 2003	2.303	83	173	218	123	139	-335	2.704
Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)	+3,7	+9,6	-41,6	+26,6	+75,6	-5,0	-6,3	+6,9
Utile ordinario								
Esercizio 2004	1.789	88	15	230	216	106	-491	1.953
Esercizio 2003	1.502	70	23	182	123	129	-342	1.687
Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)	+19,1	+25,7	-34,8	+26,4	+75,6	-17,8	+43,6	+15,8
Utile netto								
Esercizio 2004	1.023	75	45	128	216	74	-168	1.393
Esercizio 2003	851	49	12	105	123	92	-260	972
Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)	+20,2	+53,1	n.s.	+21,9	+75,6	-19,6	-35,4	+43,3
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)								
Esercizio 2004	8.005	162	1.749	441	987	791	-735	11.400
Esercizio 2003	7.675	157	1.437	406	912	710	-448	10.849
Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 (%)	+4,3	+3,2	+21,7	+8,6	+8,2	+11,4	+64,1	+5,1
REDDITIVITA' (ROE, RORAC) (%)								
Esercizio 2004	12,8	46,3	2,6	29,0	21,9	9,4	n.s.	12,2
Esercizio 2003	11,1	31,2	0,8	25,9	13,5	13,0	n.s.	9,0
DIPENDENTI								
31/12/2004	33.615	449	617	1.824	-	164	6.069	42.738
31/12/2003	33.763	508	615	1.871	-	167	6.541	43.465
Variazione 31/12/2004-31/12/2003 (%)	-0,4	-11,6	+0,3	-2,5	-	-1,8	-7,2	-1,7

(1) I dati sono espressi secondo il perimetro di operatività in cui i tre settori operano attualmente.

(2) Il Polo Assicurativo è consolidato secondo il metodo del patrimonio netto e pertanto i dipendenti non contribuiscono all'organico di Gruppo; quale contributo ai risultati consolidati è riportato unicamente il valore dell'utile netto.

Il settore **Banca Commerciale**, che costituisce il “core business” del Gruppo, comprende: Sanpaolo, capillarmente presente nell'Italia Nord Occidentale e con significative presenze nell'Italia Centrale e Insulare; Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia e Friulcassa, radicate nel Nord Est;

Banca Popolare dell'Adriatico, operante nelle regioni centrali adriatiche; Sanpaolo Banco di Napoli, a presidio delle regioni meridionali continentali. Le reti, dedicate al servizio dei mercati retail, private e imprese coprono l'intero territorio nazionale attraverso oltre 3.000 filiali bancarie e infrastrutture di multicanalità integrata. Il settore include

Banca Commerciale

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	3.433	3.508	-2,1
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	2.340	2.172	+7,7
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	145	121	+19,8
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	5	4	+25,0
Margine di intermediazione	5.923	5.805	+2,0
Spese amministrative	-3.755	-3.714	+1,1
- spese per il personale	-2.089	-2.083	+0,3
- altre spese amministrative	-1.481	-1.445	+2,5
- imposte indirette e tasse	-185	-186	-0,5
Altri proventi netti	285	285	-
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-65	-73	-11,0
Risultato di gestione	2.388	2.303	+3,7
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-1	-	n.s.
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-598	-801	-25,3
- accantonamenti per rischi e oneri	-104	-111	-6,3
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-493	-684	-27,9
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-1	-6	-83,3
Utile ordinario	1.789	1.502	+19,1
Proventi/oneri straordinari netti	6	39	-84,6
Utile lordo	1.795	1.541	+16,5
Imposte sul reddito del periodo	-769	-695	+10,6
Variazione fondo per rischi bancari generali	-2	7	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-1	-2	-50,0
Utile netto	1.023	851	+20,2
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	8.005	7.675	+4,3
INDICATORI (%)			
Redditività (ROE, RORAC)	12,8	11,1	
Cost / Income ratio	61,5	62,2	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI E STRUTTURA			
Fondi intermediati (€/mil)	376.680	367.225	+2,6
Dipendenti	33.615	33.763	-0,4
Filiali in Italia	3.034	3.004	+1,0
Filiali e uffici di rappresentanza all'estero	126	117	+7,7

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo varato in data 1° maggio 2004.

altresì, nell'ambito di Sanpaolo: la funzione Grandi Gruppi, deputata alla gestione dei rapporti con i principali gruppi di rilevanza nazionale e internazionale; l'ente Attività Internazionali e Reti Estere, che ricomprende il network estero della Capogruppo limitatamente all'attività di corporate lending, la sussidiaria irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland e Sanpaolo IMI Internazionale, costituita al fine di sviluppare e presidiare le attività del Gruppo nell'Europa Centro Orientale; le società di private banking, credito al consumo e leasing.

La Banca Commerciale gestisce oltre i tre quarti dei volumi intermediati dal Gruppo, generando in tal modo il 78% del margine di intermediazione. Quest'ultimo ha evidenziato un incremento del 2% rispetto al valore del 2003. Tale dinamica, più accentuata di quella evidenziata dal Gruppo, riflette la capacità delle banche reti e delle società prodotte a esse collegate di compensare l'andamento riflessivo del margine di interesse con lo sviluppo degli altri ricavi, segnatamente commissioni e profitti da operazioni finanziarie.

La crescita contenuta dei costi operativi (+0,9%), unitamente alla citata evoluzione dei ricavi, ha determinato un miglioramento del 3,7% del risultato di gestione. Si segnala in particolare la sostanziale stabilità delle spese per il personale, che costituiscono una componente rilevante dei costi della Banca Commerciale: presso quest'ultima sono infatti impiegate 33.615 risorse, corrispondenti al 79% dell'organico complessivo del Gruppo.

Il venir meno dei proventi straordinari realizzati nel precedente esercizio è stato ampiamente compensato dalla diminuzione degli accantonamenti e delle rettifiche (-25,3%), che nel 2003 includevano la svalutazione dei crediti Parmalat. L'utile netto ha raggiunto i 1.023 milioni di euro, in crescita del 20,2% rispetto al precedente esercizio.

L'assorbimento di capitale del Gruppo da parte della Banca Commerciale si è attestato sul 70%, livello analogo a quello evidenziato nel 2003. Poiché l'aumento di capitale allocato al settore (+4,3%) è inferiore all'evoluzione dei profitti, la redditività è salita al 12,8% dall'11,1% del 2003.

Il settore **Asset Management** include, dopo lo scorporo delle attività assicurative, Sanpaolo IMI Asset Management e le sue controllate, dedicate a fornire prodotti di risparmio gestito sia alle reti distributive interne al Gruppo sia a investitori istituzionali.

L'Asset Management ha contribuito per oltre il 5% all'uti-

le netto consolidato dell'esercizio 2004 e ha assorbito poco più dell'1% del capitale, percentuali in linea con quelle relative all'esercizio 2003. Il settore, che per il collocamento dei propri prodotti si avvale delle reti bancarie del Gruppo capillarmente radicate nel territorio, si è contraddistinto per elevati livelli di redditività, salita al 46,3% dal 31,2% dell'esercizio precedente.

Asset Management

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	4	5	-20,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	179	179	-
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	-	-	-
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	-	-	-
Margine di intermediazione	183	184	-0,5
Spese amministrative	-93	-104	-10,6
- spese per il personale	-40	-43	-7,0
- altre spese amministrative	-52	-60	-13,3
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-
Altri proventi netti	7	11	-36,4
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-6	-8	-25,0
Risultato di gestione	91	83	+9,6
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-7	n.s.
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-3	-6	-50,0
- accantonamenti per rischi e oneri	-3	-6	-50,0
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-	-	-
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-	-
Utile ordinario	88	70	+25,7
Proventi/oneri straordinari netti	-	-	-
Utile lordo	88	70	+25,7
Imposte sul reddito del periodo	-13	-21	-38,1
Variazione fondo per rischi bancari generali	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-	-	-
Utile netto	75	49	+53,1
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	162	157	+3,2
INDICATORI (%)			
ROE	46,3	31,2	
Cost / Income ratio	52,1	57,4	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI E STRUTTURA			
Assets under management (€/mil)	103.871	100.142	+3,7
Dipendenti	449	508	-11,6

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti ipotizzando lo scorporo delle società assicurative a partire dall'1/11/2003.

Il contributo all'utile netto di Gruppo è stato di 75 milioni di euro, in crescita rispetto ai 49 milioni dell'esercizio 2003, ricostruito pro-forma per tener conto dello scorporo del ramo assicurativo. Tale risultato è stato ottenuto principal-

mente grazie alla riduzione dei costi del personale e delle altre spese amministrative, in parte correlata all'integrazione di Eptafund, al venir meno delle rettifiche di valore su avviamenti e a minori accantonamenti per rischi e oneri.

Il settore **Investment Banking** opera per il tramite di Banca IMI, investment bank del Gruppo, Sanpaolo IMI Private Equity, responsabile dell'attività di private equity, IMI Investimenti, preposta alla gestione delle partecipazioni industriali rilevanti, e dell'unità di Finanza Strutturata, cui è affidato il project financing e lo specialized lending strutturato.

L'Investment Banking ha fornito un contributo all'utile netto consolidato dell'esercizio 2004 pari a 45 milioni di

euro, imputabile in prevalenza a Banca IMI e in misura minore alla Finanza Strutturata, che hanno compensato le perdite di IMI Investimenti e Sanpaolo IMI Private Equity. Il risultato, in significativo miglioramento rispetto all'esercizio 2003, è principalmente riconducibile alle minori rettifiche su immobilizzazioni finanziarie.

L'assorbimento di capitale è stato pari al 15% mentre le risorse, stabili rispetto all'esercizio 2003, rappresentano poco più dell'1% dell'organico del Gruppo.

Investment Banking

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1) (2)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	23	20	+15,0
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	27	54	-50,0
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	196	249	-21,3
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	13	8	+62,5
Margine di intermediazione	259	331	-21,8
Spese amministrative	-149	-147	+1,4
- spese per il personale	-80	-76	+5,3
- altre spese amministrative	-68	-70	-2,9
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-
Altri proventi netti	2	3	-33,3
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-11	-14	-21,4
Risultato di gestione	101	173	-41,6
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-11	-11	-
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-75	-139	-46,0
- accantonamenti per rischi e oneri	-2	-2	-
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	1	-7	n.s.
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-74	-130	-43,1
Utile ordinario	15	23	-34,8
Proventi/oneri straordinari netti	10	12	-16,7
Utile lordo	25	35	-28,6
Imposte sul reddito del periodo	20	-21	n.s.
Variazione fondo per rischi bancari generali	-	-2	n.s.
Utile di pertinenza di terzi	-	-	-
Utile netto	45	12	n.s.
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	1.749	1.437	+21,7
INDICATORI (%)			
Redditività (ROE, RORAC)	2,6	0,8	
Cost / Income ratio	61,3	48,2	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	617	615	+0,3

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo varato in data 1° maggio 2004.

(2) La confrontabilità delle principali grandezze economiche è inficiata dalle nuove disposizioni normative che si sono riflesse sia sul margine di intermediazione sia sul carico impositivo, senza produrre effetti di rilievo sull'utile netto.

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 4.313 promotori finanziari e 1.824 dipendenti; il contributo all'utile netto di Gruppo è stato pari a 128 milioni di euro a fronte dei 105 milioni del 2003. I dati relativi all'esercizio 2004 e, per omogeneità di confronto, quelli relativi al 2003 sono

stati esposti ipotizzando lo scorporo del business assicurativo dall'1/1/2003.

Il settore ha contribuito all'utile consolidato per oltre il 9% rispetto all'11% dell'esercizio precedente e ha assorbito meno del 4% del capitale. La redditività è stata pertanto elevata, confermata da un ROE del 29% nell'esercizio a fronte del 25,9% del 2003.

Personal Financial Services

	Esercizio 2004 normalizzato (1)	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 normalizzato / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	43	51	-15,7
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	551	479	+15,0
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	16	26	-38,5
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	-	1	n.s.
Margine di intermediazione	610	557	+9,5
Spese amministrative	-320	-321	-0,3
- spese per il personale	-145	-148	-2,0
- altre spese amministrative	-155	-150	+3,3
- imposte indirette e tasse	-20	-23	-13,0
Altri proventi netti	24	24	-
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-38	-42	-9,5
Risultato di gestione	276	218	+26,6
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-18	-3	n.s.
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-28	-33	-15,2
- accantonamenti per rischi e oneri	-30	-31	-3,2
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	4	-2	n.s.
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-2	-	n.s.
Utile ordinario	230	182	+26,4
Proventi/oneri straordinari netti	-3	-5	-40,0
Utile lordo	227	177	+28,2
Imposte sul reddito del periodo	-53	-34	+55,9
Variazione fondo per rischi bancari generali	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-46	-38	+21,1
Utile netto	128	105	+21,9
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	441	406	+8,6
INDICATORI (%)			
ROE	29,0	25,9	
Cost / Income ratio	56,5	62,5	
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)
DATI OPERATIVI E STRUTTURA			
Assets under management (€/mil)	59.469	58.129	+2,3
Dipendenti	1.824	1.871	-2,5
Promotori finanziari	4.313	4.543	-5,1
Filiali in Italia	89	88	+1,1

(1) I dati relativi all'esercizio 2004 e, per omogeneità di confronto, quelli relativi all'esercizio 2003, sono stati ricostruiti ipotizzando lo scorporo del business assicurativo a partire dall'1/1/2003.

L'operatività ha beneficiato sia delle azioni di orientamento dei portafogli della clientela verso un mix di prodotti a maggior valore aggiunto sia della ripresa dei mercati finanziari. Gli assets under management sono cresciuti del 2,3% attestandosi a 59,5 miliardi di euro e, all'interno di questi, sono aumentate le masse di risparmio gestito che generano commissioni ricorrenti. Il risultato di gestione si è atte-

stato a 276 milioni di euro, in crescita del 26,6%, grazie all'aumento dei ricavi commissionali. L'indicatore di efficienza, il cost to income ratio, è migliorato di sei punti percentuali, scendendo al 56,5%. Tale andamento conferma il successo della politica commerciale incentrata sul recupero di redditività e sulle sinergie rivenienti dall'integrazione di Sanpaolo Invest.

Il **Polo Assicurativo** opera attraverso Assicurazioni Internazionali di Previdenza (A.I.P.), la società, attiva nell'attuale configurazione a partire dal 1° dicembre 2004, in cui sono confluite tutte le compagnie di assicurazione del Gruppo. La concentrazione di tali attività ha portato alla creazione di una entità di assoluto rilievo nel panorama assicurativo italiano. Assicurazioni Internazionali di Previdenza, grazie ad una raccolta premi consolidata di oltre 8,5 miliardi di euro e a riserve tecniche vita pari a 38,8 miliardi, si colloca infatti tra i primi operatori del mercato, con una quota stimabile intorno all'11,9% relativamente ai premi e al 12,5% per quanto concerne le riserve. La nuova realtà può contare su un numero di contratti in essere superiore a 2 milioni.

I dati relativi all'esercizio 2004 e, per omogeneità di con-

fronto, quelli relativi all'esercizio 2003, sono stati esposti ipotizzando che tutte le società assicurative del Gruppo siano confluite nel settore a partire dal 1° gennaio 2003. Per entrambi gli esercizi è riportato unicamente l'utile netto poiché il consolidamento è avvenuto con il metodo del patrimonio netto.

Il favorevole andamento operativo, confermato dall'evoluzione della raccolta premi e delle riserve tecniche, ha generato un utile netto pari a 216 milioni di euro, in aumento del 75,6%.

Il capitale assorbito nel 2004 dal settore rappresenta il 9% del patrimonio del Gruppo ed è cresciuto in misura inferiore all'utile. Ne ha beneficiato di conseguenza il ROE che è salito al 21,9%.

Polo Assicurativo

	Esercizio 2004 normalizzato (1)	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 normalizzato / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Utile netto	216	123	+75,6
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)			
	987	912	+8,2
INDICATORI (%)			
ROE	21,9	13,5	
	31/12/2004 normalizzato (1)	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04 normalizzato- 31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI (€/mil)			
Riserve tecniche vita	38.782	31.557	+22,9
Premi emessi ramo vita	8.539	8.062	+5,9

(1) I dati relativi all'esercizio 2004 e, per omogeneità di confronto, quelli relativi all'esercizio 2003, sono stati predisposti includendo i risultati di Fideuram Vita per l'intero esercizio.

Il settore **Enti e Aziende Pubbliche** è deputato allo sviluppo dei rapporti con gli organismi e le istituzioni di riferimento e, tramite Banca OPI, svolge attività di consulenza e di finanziamento a medio/lungo termine agli enti pubblici e a favore di interventi infrastrutturali.

In presenza di una flessione dei principali risultati reddituali, dovuta sia alla naturale scadenza di rilevanti operazioni stipulate in passato con rendimenti elevati sia all'inaspri-

mento della concorrenza nel mercato di riferimento, il settore ha difeso il margine di interesse (+1,6%), grazie a un incremento dei volumi complessivi di crediti e di investimenti in titoli della clientela. Il risultato di gestione si è attestato a 132 milioni di euro a fronte dei 139 milioni del 2003. I maggiori accantonamenti e rettifiche dell'esercizio 2004 hanno determinato una flessione dell'utile, che si è attestato a 74 milioni di euro. Il settore ha assorbito il 7% del capitale di Gruppo, evidenziando un ROE del 9,4%.

Enti e Aziende Pubbliche

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di interesse	131	129	+1,6
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	13	18	-27,8
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	16	17	-5,9
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	1	1	-
Margine di intermediazione	161	165	-2,4
Spese amministrative	-30	-28	+7,1
- spese per il personale	-14	-14	-
- altre spese amministrative	-14	-10	+40,0
- imposte indirette e tasse	-2	-4	-50,0
Altri proventi netti	2	3	-33,3
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-1	-1	-
Risultato di gestione	132	139	-5,0
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-	-
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-26	-10	+160,0
- accantonamenti per rischi e oneri	-	-	-
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-25	-9	+177,8
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-1	-1	-
Utile ordinario	106	129	-17,8
Proventi/oneri straordinari netti	13	8	+62,5
Utile lordo	119	137	-13,1
Imposte sul reddito del periodo	-45	-45	-
Variazione fondo per rischi bancari generali	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-	-	-
Utile netto	74	92	-19,6
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	791	710	+11,4
INDICATORI (%)			
Redditività (ROE, RORAC)	9,4	13,0	
Cost / Income ratio	19,0	17,3	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVI E STRUTTURA			
Impieghi e sottoscrizioni titoli della clientela (€/mil)	23.726	20.799	+14,1
Dipendenti	164	167	-1,8

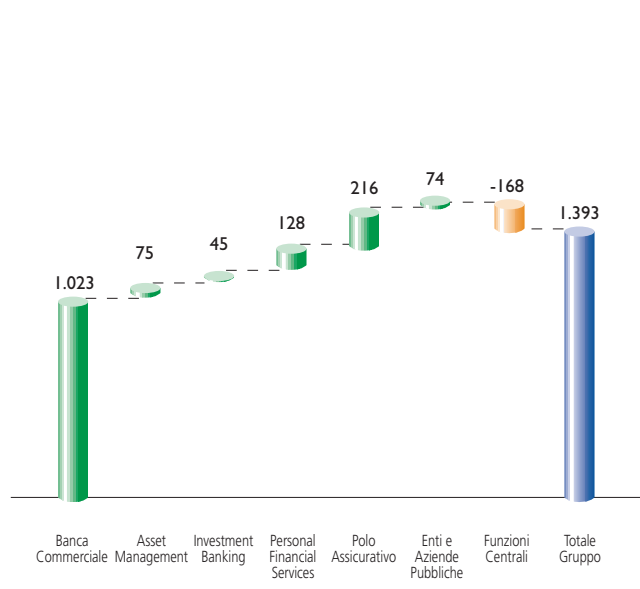
(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo varato in data 1° maggio 2004.

Nelle **Funzioni Centrali** sono collocate le attività di holding, la finanza, la gestione degli investimenti partecipativi (includere le interessenze detenute dal Gruppo in Cassa di Risparmio di Firenze, Cassa dei Risparmi di Forlì e Banca delle Marche), la Macchina Operativa Integrata e GEST Line, responsabile delle gestioni esattoriali del Gruppo. La componente prevalente è rappresentata dagli enti che svolgono le attività di indirizzo strategico, di governo e di controllo degli altri Settori di Attività.

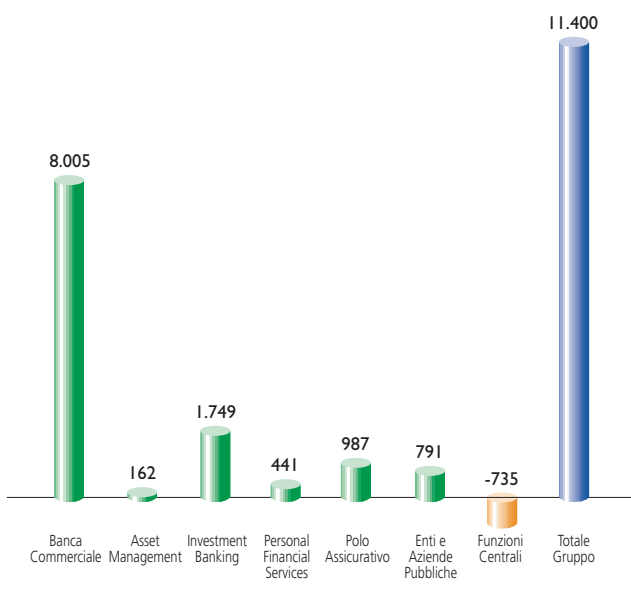
I dati reddituali riflettono pertanto la trasversalità di tali Funzioni che sostengono costi in modo accentrato e per conto di altre società del Gruppo, solo in parte ribaltati sulle realtà operative. Questa scelta risponde all'esigenza di salvaguardare il controllo dei costi sugli enti centrali che

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 nel 2004 una perdita di 168 milioni di euro, riconducibile essenzialmente alla quota di costi non ribaltati sulle funzioni operative e agli ammortamenti dei goodwill conseguenti agli investimenti partecipativi effettuati a livello di holding, in parte controbilanciati dalla ripresa di valore sulla partecipazione in Santander Central Hispano (SCH) e dalle plusvalenze derivanti da cessione di partecipazioni. La perdita dell'esercizio 2003, pari a 260 milioni di euro, era stata condizionata dagli oneri straordinari inerenti il piano di esodo incentivato del personale.



Utile netto esercizio 2004 ripartito per Settori di Attività (€/mil)



Capitale allocato esercizio 2004 ripartito per Settori di Attività (€/mil)

I risultati delle Aree di Affari

Banca Commerciale

La Banca Commerciale risulta articolata in due Direzioni:

- la Direzione Private e Retail, con la missione di sviluppare e implementare le strategie di crescita dei risultati reddituali dei segmenti di competenza, costituiti dalle famiglie, dai clienti private e dallo small business;
- la Direzione Imprese, con il compito di presidiare:
 - il mercato delle imprese nazionali attraverso le filiali specializzate;
 - i grandi gruppi di particolare rilevanza nazionale e internazionale;
 - la clientela operante sui mercati internazionali e le banche corrispondenti, attraverso l'ente Attività Internazionali e Reti Estere.

Le due Direzioni rappresentano il punto di riferimento per la definizione, lo sviluppo e il coordinamento delle strategie commerciali di tutte le reti del Gruppo.

Sanpaolo (Aree operative della Capogruppo e società prodotto)

L'Area Sanpaolo comprende la rete sportelli della Capogruppo rappresentata, a fine dicembre 2004, da 1.621 punti operativi: 1.367 filiali e 254 altri punti operativi specializzati. Gli sportelli dedicati alla clientela retail e private sono 1.451 e quelli rivolti al segmento imprese 170. Nell'ambito del progetto di razionalizzazione della rete distributiva, nel mese di novembre sono stati trasferiti 33 punti operativi a Cassa di Risparmio in Bologna e 60 a Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo. Nel mese di gennaio 2005 sono stati ceduti ulteriori 10 punti operativi a Cassa di Risparmio di Venezia e 10 a Friulcassa e sono confluiti in Sanpaolo 9 punti operativi di Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e 21 di Cassa di Risparmio in Bologna.

Rientrano nel perimetro operativo del Sanpaolo-Direzione Private e Retail anche le attività svolte da Finemiro Banca, società specializzata nel settore del credito al consumo, Sanpaolo Bank (Lussemburgo), attiva nel private banking internazionale, Sanpaolo Fiduciaria e Farbanca.

Nell'ambito del Sanpaolo-Direzione Imprese sono altresì ricomprese le attività svolte da Sanpaolo Leasing nel settore del leasing, da Sanpaolo IMI Bank Ireland nel corporate lending, nonché quelle effettuate da Sanpaolo IMI

Internazionale per quanto riguarda lo sviluppo dell'operatività nei paesi dell'Europa Centro Orientale.

Sotto il profilo operativo, le attività finanziarie della clientela Sanpaolo sono aumentate dell'8,6% su base annua, sostenute dalla crescita di tutte le componenti dell'aggregato. Gli impieghi hanno mostrato una riduzione del 6,2% determinata dal rientro di posizioni di primari prenditori italiani ed esteri; l'operatività con le famiglie e le piccole e medie imprese è per contro risultata in crescita e ha registrato una dinamica vivace delle erogazioni a medio e lungo termine.

Nel 2004 Sanpaolo ha presentato un risultato di gestione pari a 1.424 milioni di euro, in crescita del 3,6% rispetto all'esercizio precedente, grazie a un incremento dei ricavi (+2,2%) che ha più che compensato l'aumento dei costi operativi in parte ricollegabile al rafforzamento operativo di Finemiro Banca. Tale andamento, unitamente all'appostazione di minori rettifiche nette su crediti e nonostante il venir meno dei proventi straordinari dovuti al rilascio di fondi eccedenti accantonati negli esercizi passati, si è riflesso sull'utile netto, che si è attestato a 644 milioni di euro, in crescita del 37%. La redditività, espressa in termini di RORAC, è salita al 15,4% dall'11,9% dell'esercizio 2003.

Direzione Private e Retail

Le iniziative realizzate nell'esercizio sono state orientate al rafforzamento della relazione con la clientela attraverso il miglioramento della qualità del servizio e la personalizzazione dell'offerta. La realizzazione di tali obiettivi si fonda sul pieno utilizzo del modello distributivo specializzato per segmenti di clientela diffuso sulla rete nel corso del 2003. Nell'attuale struttura organizzativa le filiali retail sono articolate in moduli dedicati ai diversi sottomercati: personal, family e small business, rispettivamente indirizzati alla clientela con significative disponibilità finanziarie, alla clientela famiglie e alla clientela costituita dai commercianti, dai professionisti, dagli artigiani, dagli agricoltori e dalle imprese di minori dimensioni. Nelle filiali retail sono altresì presenti 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: complessivamente la Banca, nella struttura in essere a fine anno, dispone di 67 punti private, nei quali operano oltre 200 risorse.

Nel corso dell'esercizio il Mercato Private e Retail ha realizzato le seguenti iniziative:

- è proseguita l'azione finalizzata a supportare la clientela nella realizzazione di una più efficace pianificazione finan-

ziaria, con l'obiettivo di ottimizzare il profilo rischio/rendimento nel rispetto delle specifiche esigenze e della propensione al rischio; ciò attraverso l'utilizzo degli strumenti operativi messi a disposizione dei consulenti e gestori nel recente passato, ulteriormente arricchiti da funzionalità di

simulazione e calcolo del rischio (VaR). Le iniziative attivate risultano 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 nei confronti della clientela;

Sanpaolo (Aree operative della Capogruppo e società prodotte)

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di intermediazione	3.495	3.420	+2,2
Costi operativi	-2.071	-2.045	+1,3
- spese amministrative	-2.251	-2.216	+1,6
- spese per il personale	-1.214	-1.214	-
- altre spese amministrative	-943	-905	+4,2
- imposte indirette e tasse	-94	-97	-3,1
- altri proventi netti	205	195	+5,1
- ammortamenti	-25	-24	+4,2
Risultato di gestione	1.424	1.375	+3,6
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-1	-1	-
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-320	-558	-42,7
Utile ordinario	1.103	816	+35,2
Proventi/oneri straordinari netti	6	35	-82,9
Utile lordo	1.109	851	+30,3
Imposte sul reddito del periodo	-461	-379	+21,6
Variazione fondo per rischi bancari generali e utili di pertinenza di terzi	-4	-2	+100,0
Contributo all'utile netto di Gruppo	644	470	+37,0
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	4.189	3.957	+5,9
INDICATORI (%)			
RORAC	15,4	11,9	
Cost / Income ratio	61,5	62,0	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)			
Attività finanziarie	188.205	173.295	+8,6
- raccolta diretta	45.642	42.121	+8,4
- risparmio gestito	62.337	60.152	+3,6
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	43.175	43.503	-0,8
- gestioni patrimoniali mobiliari	1.913	2.687	-28,8
- riserve tecniche vita	17.249	13.962	+23,5
- risparmio amministrato	80.226	71.022	+13,0
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	141	1.944	
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	56.964	60.723	-6,2
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	18.934	18.979	-0,2
Filiali Italia (2)	1.390	1.380	+0,7

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo varato in data 1° maggio 2004.

(2) Includono le filiali della Capogruppo, di Finemiro Banca e Farbanca.

- sono state poste in essere azioni di sviluppo nei confronti della clientela privata, con l'obiettivo di migliorare il cross-selling, con specifico riguardo ai clienti multibanca- rizzati, e ampliare la base di clientela, attraverso il miglio- ramento del tasso di retention e l'acquisizione di nuovi clienti. Particolare rilevanza in tale ambito assume il Progetto Giovani, avviato a fine giugno, che intende raf- forzare il rapporto della Banca con tale importante seg- mento di clientela, facendo leva sull'offerta di prodotti bancari mirati e su un programma di fidelizzazione dise- gnato in base alle esigenze della clientela al di sotto dei 30 anni; in soli sei mesi il numero di giovani che hanno aderito al programma ha superato le 45.000 unità;
- è stato impresso un significativo impulso al Progetto Small Business, avviato nel corso del 2003, che prevede la realizzazione di specifiche iniziative volte a incremen- tare l'operatività con piccoli operatori economici con adeguato merito creditizio. In tale ambito:
 - è stata condotta un'intensa attività formativa sugli specialisti di filiale e sono stati rilasciati nuovi stru- menti gestionali, atti a consentire agli operatori una maggiore conoscenza del cliente e una più efficace gestione del rischio;
 - sono stati introdotti nuovi prodotti dedicati al seg- mento small business ed è stato attivato un piano di sviluppo finalizzato ad una maggiore diffusione dei POS presso i piccoli operatori economici, facendo leva sul miglioramento del servizio in fase di installazione e di post-vendita;
- in linea con la scelta del Gruppo di aderire all'approccio "advanced" sin dal 2005, è stato avviato il progetto operativo "Basilea II Retail", che si pone l'obiettivo di implementare in rete le logiche dei rating nei portafogli creditizi small business e famiglie consumatrici. L'impostazione del progetto è focalizzata in particolare sugli aspetti di natura commerciale legati all'utilizzo delle nuove metodologie;
- è stata ulteriormente rafforzata l'operatività di private banking, sia per quanto riguarda i prodotti finanziari sia sotto il profilo dei servizi consulenziali offerti. Nel corso dell'esercizio si è registrato un positivo andamento dei prodotti di investimento specificamente destinati a tale tipologia di clientela, caratterizzati da un elevato valore aggiunto per il cliente;
- è continuata la diffusione della multicanalità: a fine 2004 i contratti di banca diretta in capo a clientela Sanpaolo sono saliti a oltre 465 mila, con una crescita del 20% circa rispetto al dato di inizio anno riesposto in termini omogenei. La favorevole rispondenza della clientela è confermata dall'aumento del numero medio

mensile di clienti utilizzatori di tali canali, che ha pre- sentato una variazione annua del 22,6%.

Al fine di rendere pienamente efficaci le iniziative poste in essere, costante attenzione è stata dedicata alla formazio- ne delle risorse, con l'obiettivo di incrementare ulterior- mente la professionalità del servizio offerto alla clientela e sviluppare le capacità commerciali del personale di rete; le giornate di formazione effettuate nell'anno sono state oltre 60.000, con una media pro-capite di quasi 6 giorni.

Direzione Imprese

Di seguito sono descritte le principali attività svolte dal Mercato Imprese, dai Grandi Gruppi e dalle Attività Internazionali e Reti Estere.

Mercato Imprese

L'attività del 2004 è stata indirizzata al miglioramento del livello di servizio fornito al segmento delle PMI, facendo leva sulla professionalità e sull'expertise raggiunta dalle filiali dedicate al business con le imprese. Le azioni poste in atto hanno riguardato l'innovazione e il potenziamento dell'offerta di prodotti e servizi, nonché specifici interventi volti a rafforzare la relazione banca-impresa. In particolare:

- è stato esteso alla rete delle filiali Sanpaolo e Sanpaolo Banco di Napoli un programma finalizzato al raggiungi- mento di un livello di eccellenza nel servizio alla cliente- la che ha, quali punti chiave, la velocità di risposta, il decentramento decisionale e il potenziamento degli strumenti di supporto commerciale al gestore;
- sono stati promossi incontri periodici e convegni con gli imprenditori per affrontare i temi specialistici di mag- giore attualità;
- sono stati studiati e lanciati finanziamenti innovativi a medio/lungo termine per il sostegno degli investimenti delle piccole e medie imprese; si evidenziano a tal riguardo:
 - una specifica iniziativa posta in atto con i maggiori Confidi confindustriali volta a supportare, con un pla- fond di 500 milioni di euro, le necessità finanziarie connesse allo sviluppo;
 - un nuovo prodotto finalizzato a sostenere la competi- tività attraverso il finanziamento delle attività di ricer- ca e sviluppo;
- sono proseguite le azioni mirate al miglioramento del posizionamento competitivo nell'intermediazione dei flussi commerciali con l'estero. A seguito dei buoni risul- tati ottenuti (i flussi canalizzati sono aumentati di oltre il 10%) è stato avviato un nuovo progetto volto a focaliz-

zare lo sviluppo del business verso forme di intervento complesse, caratterizzate da elevato valore reddituale e fidelizzante, valorizzando l'offerta specialistica della Banca nel sostegno ai processi di internazionalizzazione delle imprese italiane;

- la vendita di prodotti di copertura si è sviluppata secondo una policy volta a selezionare la clientela con adeguate competenze e a proporre soluzioni coerenti con le attività sottostanti;
- lo sviluppo del canale web corporate ha continuato a essere uno dei principali obiettivi per rafforzare i legami operativi con le aziende; le azioni volte ad ampliare il parco clienti utilizzatori della soluzione internet Sanpaolo sono state incisive e hanno permesso una crescita dei contratti di oltre il 20% rispetto all'esercizio precedente;
- è proseguita l'azione di sviluppo delle competenze delle risorse operanti nel settore imprese attraverso l'erogazione di specifici programmi di formazione finalizzati a potenziare le capacità tecniche e commerciali. Nell'esercizio sono state erogate circa 15.000 giornate di formazione, a cui si aggiunge l'intenso piano formativo a supporto della migrazione procedurale delle banche reti.

Nell'esercizio si è inoltre conclusa la migrazione informatica delle banche operanti nelle regioni del Triveneto e dell'Emilia, che ha consentito l'estensione del modello distributivo Sanpaolo sotto il profilo operativo e gestionale.

Infine è stata effettuata la valutazione, la pianificazione e la predisposizione di tutti gli interventi necessari per dar corso, sul piano organizzativo, procedurale e dei sistemi, alla revisione del processo del credito della rete imprese finalizzato a recepire i contenuti del Nuovo Accordo di Basilea.

Grandi Gruppi

Grandi Gruppi è l'unità specialistica cui è affidata la gestione dei rapporti con i principali gruppi di rilevanza nazionale e internazionale.

In uno scenario di mercato caratterizzato da una forte competizione commerciale dovuta al processo di disintermediazione bancaria, con il sempre più massiccio ricorso delle imprese alle emissioni obbligazionarie e una conseguente tendenza alla riduzione degli spread sui finanziamenti, l'operatività con i grandi gruppi è stata focalizzata sul mantenimento della redditività dei rapporti e della qualità creditizia degli asset. L'obiettivo è stato perseguito attraverso la riduzione delle esposizioni eccessive rispetto ai limiti dei grandi rischi o con profilo rischio/rendimento

non adeguato, l'intensificazione dei rapporti con le attività di investment e merchant banking e l'incremento del numero di operazioni maggiormente strutturate e con significativi introiti commissionali.

I ricavi dell'esercizio sono stati in linea con le attese, compensando il minor margine di interesse con maggiori commissioni. Il trend dei volumi sugli impieghi di cassa è stato nel complesso flettente, in parte compensato dalla crescita degli impieghi di firma.

Attività Internazionali e Reti Estere

A seguito del nuovo assetto organizzativo, la responsabilità di tutte le attività internazionali e dell'operatività con le banche corrispondenti è stata accentrata nell'ente Attività Internazionali e Reti Estere.

La struttura distributiva, che copre in modo diretto 31 paesi esteri, consta di 107 filiali e comprende il network estero della Capogruppo, la sussidiaria irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland e le banche controllate operanti nell'Europa Centro Orientale. Il network della Capogruppo include 13 filiali, 18 uffici di rappresentanza e 1 desk consortile Inter-Alpha. Nell'ultima parte del 2004 è proseguito il potenziamento della rete con l'apertura di una filiale a Madrid e di una rappresentanza a Parigi. Le banche dell'Europa Centro Orientale, che dispongono complessivamente di 94 filiali, sono presidiate per il tramite di Sanpaolo IMI Internazionale, società cui fanno capo le partecipazioni detenute nella banca ungherese Inter-Europa Bank (85,9%), che dispone di 29 filiali, e in Sanpaolo IMI Bank Romania (98,3%), attiva attraverso 24 filiali. La società è altresì deputata al presidio operativo di Banka Koper, presente in Slovenia con una rete di 41 sportelli, di cui la Capogruppo deteneva il 63,5% a fine dicembre 2004.

L'attività del 2004 è stata orientata a favorire e sostenere l'internazionalizzazione delle imprese italiane, a promuovere e assistere gli investimenti e le attività delle multinazionali estere sul mercato europeo, a massimizzare ogni opportunità di cross-selling con le fabbriche prodotte del Gruppo, a sviluppare relazioni commerciali e accordi operativi con istituzioni bancarie nel mondo, a operare come banca domestica in alcuni paesi esteri con elevati tassi di crescita.

Complessivamente la performance del 2004 è stata positiva sia sotto il profilo dei risultati reddituali sia per quanto riguarda il mantenimento di un elevato standard qualitativo del portafoglio crediti.

Altre banche reti

Nel corso dell'esercizio 2004 è proseguito il processo di integrazione delle banche reti nell'ambito del Gruppo SAN-PAOLO IMI. In particolare, dopo il completamento dell'integrazione organizzativa, commerciale e informatica di Sanpaolo Banco di Napoli, è stata realizzata la migrazione dei sistemi informatici delle banche reti del Nord Est verso il target di Gruppo che ha riguardato a fine marzo Cassa di Risparmio di Venezia, nel mese di aprile Cassa di Risparmio in Bologna, a giugno Friulcassa, a metà luglio Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e a ottobre Banca Popolare dell'Adriatico. Contestualmente è stato adottato il modello distributivo della rete Sanpaolo, che ha portato a una ridefinizione delle funzioni degli uffici centrali e a un'articolazione della struttura commerciale per mercati. Operativamente ciò si è tradotto nell'apertura di alcune filiali private e alcune filiali imprese.

L'integrazione si è conclusa nel mese di gennaio 2005 con il completamento del trasferimento delle filiali insistenti sul territorio di riferimento di un determinato marchio storico alla banca detentrica di tale marchio, al fine di assicurare un presidio unitario del mercato locale.

La realizzazione dei processi di integrazione descritti ha comportato un significativo impegno per le risorse delle reti commerciali, assorbite in numerose giornate di formazione/addestramento sulle nuove procedure e sui prodotti del Gruppo, che permetterà di offrire alla clientela la gamma completa dei prodotti e dei servizi del Gruppo.

Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo

Al 31 dicembre 2004 la principale banca rete del Nord Est disponeva di 332 sportelli e 3.203 dipendenti. Tale struttura è comprensiva del conferimento, avvenuto nel mese di novembre, di 60 punti operativi Sanpaolo. Nel mese di gennaio 2005 il processo di razionalizzazione della rete distributiva è stato completato con il trasferimento a Sanpaolo dei 9 punti operativi collocati al di fuori del territorio di riferimento della banca. Per omogeneità di confronto i dati del 2003 sono stati proformati tenendo conto della cessione dei punti operativi avvenuta nel mese di novembre 2004.

La realizzazione dei processi di integrazione ha consentito alla banca di ampliare la gamma di offerta attraverso il collocamento di prodotti finanziari e di bancassicurazione del Gruppo.

Con specifico riferimento al segmento delle imprese sono state attivate iniziative volte a consolidare e migliorare le relazioni con la clientela, concretizzatesi in convenzioni stipulate con i Consorzi di garanzia.

Relativamente al segmento famiglie, è stato avviato il Progetto Giovani, che mira a rafforzare il rapporto con i clienti tra i 18 e i 30 anni di età facendo leva sull'offerta di prodotti bancari mirati e su un programma di fidelizzazione formulato in base alle loro esigenze. Tale progetto intende incrementare il livello di penetrazione e il tasso di retention della clientela e privilegia l'approccio per segmento di mercato, proprio del Gruppo.

Sotto il profilo operativo Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo ha evidenziato a fine dicembre 2004 una crescita delle attività finanziarie della clientela del 3,2% su base annua, principalmente ascrivibile al buon andamento della raccolta diretta (+4,2%) e del risparmio amministrato (+5,9%), a fronte di una flessione dell'1,8% del risparmio gestito. Quest'ultima dinamica è dovuta ai disinvestimenti dai fondi comuni, che hanno prevalso sull'aumento delle riserve tecniche vita e delle gestioni patrimoniali mobiliari. La flessione degli impieghi a clientela (-1,9%) è imputabile a quelli a medio/lungo termine, mentre sono risultati in crescita gli impieghi a breve termine.

Il risultato di gestione conseguito nell'esercizio è allineato a quello del 2003 per effetto di un incremento del margine di interesse e dei ricavi commissionali compensato dall'aumento dei costi operativi riconducibile alle attività di integrazione informatica e alla creazione di filiali specializzate. L'utile netto, pari a 113 milioni di euro, è risultato in crescita dell'11,9% per effetto di contrapposte dinamiche: maggiori accantonamenti e rettifiche nette di valore su crediti, attribuibili al passaggio di posizioni a incaglio e all'incremento della copertura dei crediti problematici e della riserva generica a fronte dei crediti in bonis, e plusvalenze per la cessione di immobili. La redditività, espressa in termini di ROE, si è attestata all'11,6% a fronte del 12,8% del 2003.

Cassa di Risparmio in Bologna

Al termine dell'esercizio Cassa di Risparmio in Bologna opera attraverso una rete di 217 filiali e un organico di 2.171 risorse. La struttura include 33 punti operativi Sanpaolo conferiti in data 15 novembre 2004 nell'ambito del processo di razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo. Tale processo si è completato il 31 gennaio 2005 con la cessione a Sanpaolo dei 21 punti operativi situati al di fuori del territorio di riferimento

della banca. Per omogeneità di confronto i dati del 2003 sono stati proformati tenendo conto dei trasferimenti dei punti operativi avvenuti nel mese di novembre 2004.

L'integrazione in ambito informatico e con riferimento alla gamma di prodotti offerti ha consentito l'attuazione di numerose iniziative su entrambi i Mercati.

Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	543	538	+0,9	532
Costi operativi	-276	-272	+1,5	-269
- spese amministrative	-293	-288	+1,7	-311
- spese per il personale	-171	-170	+0,6	-194
- altre spese amministrative	-104	-100	+4,0	-99
- imposte indirette e tasse	-18	-18	-	-18
- altri proventi netti	30	30	-	56
- ammortamenti	-13	-14	-7,1	-14
Risultato di gestione	267	266	+0,4	263
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-76	-51	+49,0	-51
Utile ordinario	191	215	-11,2	212
Proventi/oneri straordinari netti	7	-30	n.s.	-30
Utile lordo	198	185	+7,0	182
Imposte sul reddito del periodo	-85	-84	+1,2	-83
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-	-	-	-
Utile netto	113	101	+11,9	99
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	113	121	-6,6	119
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	976	944	+3,4	782
INDICATORI (%)				
ROE	11,6	12,8		15,2
Cost / Income ratio	53,4	53,2		55,3
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)	31/12/2003
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	21.382	20.726	+3,2	15.363
- raccolta diretta	11.279	10.820	+4,2	10.280
- risparmio gestito	4.912	5.003	-1,8	4.048
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	3.180	3.543	-10,2	2.875
- gestioni patrimoniali mobiliari	988	912	+8,3	882
- riserve tecniche vita	744	548	+35,8	291
- risparmio amministrato	5.191	4.903	+5,9	1.035
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	-243	357		344
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	10.898	11.112	-1,9	9.483
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	3.203	3.186	+0,5	2.809
Filiali Italia	332	326	+1,8	273

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto della migrazione dei punti operativi avvenuta nel mese di novembre 2004 e del trasferimento dei contratti di lavoro a Cardine Finanziaria (successivamente incorporata in SANPAOLO IMI).

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

In particolare, relativamente al Mercato Private e Retail:

- il segmento private, beneficiando della costituzione di filiali specialistiche, ha potenziato l'attività di sviluppo

verso nuova clientela grazie all'ampliamento della gamma di prodotti di risparmio gestito e al supporto di strumenti operativi a disposizione dei consulenti

Cassa di Risparmio in Bologna

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	364	373	-2,4	369
Costi operativi	-206	-192	+7,3	-188
- spese amministrative	-219	-205	+6,8	-213
- spese per il personale	-122	-115	+6,1	-125
- altre spese amministrative	-83	-75	+10,7	-74
- imposte indirette e tasse	-14	-15	-6,7	-14
- altri proventi netti	24	28	-14,3	40
- ammortamenti	-11	-15	-26,7	-15
Risultato di gestione	158	181	-12,7	181
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-68	-83	-18,1	-84
Utile ordinario	90	98	-8,2	97
Proventi/oneri straordinari netti	-8	-18	-55,6	-17
Utile lordo	82	80	+2,5	80
Imposte sul reddito del periodo	-37	-39	-5,1	-41
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-	10	n.s.	10
Utile netto	45	51	-11,8	49
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	45	60	-25,0	59
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	777	760	+2,2	609
INDICATORI (%)				
ROE	5,8	7,9		9,7
Cost / Income ratio	59,3	54,9		55,7
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)	31/12/2003
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	17.119	18.768	-8,8	16.158
- raccolta diretta	6.973	7.432	-6,2	6.875
- risparmio gestito	5.314	5.679	-6,4	4.810
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	2.691	3.063	-12,1	2.452
- gestioni patrimoniali mobiliari	1.519	1.541	-1,4	1.473
- riserve tecniche vita	1.104	1.075	+2,7	885
- risparmio amministrato	4.832	5.657	-14,6	4.473
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	-474	397		393
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	9.473	9.758	-2,9	8.608
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	2.171	2.246	-3,3	1.940
Filiali Italia	217	212	+2,4	184

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto della migrazione dei punti operativi avvenuta nel mese di novembre 2004 e del trasferimento dei contratti di lavoro a Cardine Finanziaria (successivamente incorporata in SANPAOLO IMI).

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

che consentono una più efficace pianificazione finanziaria;

- nel segmento personal sono proseguite le iniziative miranti al miglioramento della redditività aziendale nel rispetto del livello di rischio/rendimento consono allo specifico cliente. Operativamente ciò si è tradotto nel trasferimento delle masse intermedie dal risparmio amministrato al risparmio gestito, con una maggiore diversificazione del rischio di portafoglio;
- relativamente al segmento family, la costituzione del ruolo di “gestore family”, a cui è assegnato un portafoglio di clienti, ha consentito di realizzare un rapporto maggiormente personalizzato con la clientela;
- nell’ambito del segmento small business sono proseguite le iniziative con le associazioni di categoria per accrescere le quote di mercato. Si è inoltre puntato a una maggiore diffusione della banca telematica attraverso il potenziamento dell’offerta di prodotti.

Il Mercato Imprese ha posto in essere, nel corso dell’esercizio, azioni volte al rafforzamento dei rapporti esistenti e allo sviluppo di nuove relazioni:

- mediante le campagne commerciali del Gruppo, sono stati offerti prodotti specificamente rivolti alle PMI, quali il credito assistito da garanzia Confidi e i finanziamenti per la ricerca e sviluppo;
- in relazione al Nuovo Accordo di Basilea sul capitale, si è concluso il processo di adeguamento dei rating della clientela agli standard del Gruppo. Inoltre sono stati offerti servizi di consulenza alle imprese per agevolare la diffusione dei nuovi principi di valutazione.

La banca ha presentato sui dodici mesi una riduzione delle attività finanziarie della clientela (-8,8%) ascrivibile alla dinamica sia della raccolta diretta sia di quella indiretta. Il calo di quest’ultima è stato influenzato dal trasferimento delle gestioni istituzionali di Noricum Vita, conseguente alle razionalizzazioni organizzative del Gruppo. Gli impieghi a clientela sono risultati in flessione del 2,9% da inizio anno a causa della diminuzione dei finanziamenti a breve termine, a fronte della sostanziale stabilità di quelli a medio/lungo termine.

Il risultato di gestione ha registrato un calo del 12,7% rispetto al precedente esercizio principalmente per l’incremento dei costi operativi connessi all’integrazione informatica avvenuta in aprile. L’utile netto, pur in presenza di minori accantonamenti e minori oneri straordinari, si è attestato a 45 milioni di euro, in flessione dell’11,8% rispetto al 2003. Il ROE è stato pari al 5,8% rispetto al 7,9% del precedente esercizio.

Cassa di Risparmio di Venezia

Cassa di Risparmio di Venezia dispone di 134 filiali e 1.337 dipendenti.

Nel mese di gennaio 2005, nell’ambito della razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo, Cassa di Risparmio di Venezia ha acquisito i 10 punti operativi Sanpaolo presenti nella provincia di Venezia (8 succursali, 1 filiale imprese e 1 sportello di tesoreria), con 74 risorse.

Nel corso dell’esercizio è stata completata l’integrazione della banca nel Gruppo SANPAOLO IMI mediante l’adozione del modello organizzativo e delle procedure informatiche della Capogruppo. E’ stata inoltre ampliata la gamma di prodotti commercializzati garantendo una maggiore copertura delle esigenze dei diversi segmenti di clientela.

Sotto il profilo operativo la banca ha evidenziato una riduzione su base annua delle attività finanziarie della clientela del 6,2% da ricondurre alla dinamica del risparmio gestito (-26,1%), determinata dal trasferimento delle gestioni istituzionali di Adriavita a terzi, conseguente alla razionalizzazione delle partecipazioni del Gruppo. Il risparmio amministrato è risultato in crescita del 3,7%. Gli impieghi a clientela hanno presentato una flessione del 4,1% sui dodici mesi, ascrivibile alla diminuzione degli impieghi a breve termine solo in parte compensata dall’aumento di quelli a medio/lungo termine.

Il risultato di gestione dell’esercizio, in calo del 12,7%, è stato penalizzato, pur in presenza di una dinamica leggermente positiva dei ricavi, dall’incremento dei costi operativi (+11%) correlati all’integrazione informatica avvenuta nel mese di marzo. Ciò, unitamente ai maggiori accantonamenti per rischi e oneri, ha determinato una diminuzione del 30,2% dell’utile netto. Il ROE si è attestato al 9,9%, a fronte del 16,6% del 2003.

Friulcassa

A fine 2004 Friulcassa, la banca capillarmente presente nella regione Friuli Venezia Giulia, operava con una struttura di 136 filiali e 1.117 dipendenti.

A fine gennaio 2005, nell’ambito della razionalizzazione della rete distributiva del Gruppo, Friulcassa ha acquisito i 10 punti operativi Sanpaolo presenti nella regione (8 succursali, 1 filiale imprese e 1 team distaccato imprese), con 61 dipendenti.

Il 2004 ha rappresentato per Friulcassa un anno di particolare impegno finalizzato:

- all'integrazione organizzativa e informatica con il Gruppo, avvenuta nel mese di giugno 2004;

- all'adozione del nuovo modello distributivo e alla riorganizzazione delle unità operative di rete e di struttura centrale, per poter operare con le nuove logiche commerciali di Gruppo a partire dal 2005.

Cassa di Risparmio di Venezia

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	240	238	+0,8	238
Costi operativi	-151	-136	+11,0	-136
- spese amministrative	-156	-142	+9,9	-154
- spese per il personale	-91	-89	+2,2	-101
- altre spese amministrative	-55	-43	+27,9	-43
- imposte indirette e tasse	-10	-10	-	-10
- altri proventi netti	13	14	-7,1	26
- ammortamenti	-8	-8	-	-8
Risultato di gestione	89	102	-12,7	102
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-29	-10	+190,0	-10
Utile ordinario	60	92	-34,8	92
Proventi/oneri straordinari netti	-1	-11	-90,9	-11
Utile lordo	59	81	-27,2	81
Imposte sul reddito del periodo	-29	-38	-23,7	-38
Utile netto	30	43	-30,2	43
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	30	51	-41,2	51
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	302	307	-1,6	307
INDICATORI (%)				
ROE	9,9	16,6		16,6
Cost / Income ratio	64,8	59,5		61,4
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	7.506	8.004	-6,2	
- raccolta diretta	4.429	4.427	+0,0	
- risparmio gestito	1.568	2.122	-26,1	
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	1.195	1.348	-11,4	
- gestioni patrimoniali mobiliari	14	424	-96,7	
- riserve tecniche vita	359	350	+2,6	
- risparmio amministrato	1.509	1.455	+3,7	
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	-607	124		
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	3.325	3.466	-4,1	
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	1.337	1.331	+0,5	
Filiali Italia	134	131	+2,3	

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del trasferimento dei contratti di lavoro a Cardine Finanziaria (successivamente incorporata in SANPAOLO IMI).

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

A fine 2004 le attività finanziarie della clientela hanno evidenziato una leggera flessione sui dodici mesi (-0,7%), per effetto della riduzione della raccolta indiretta (-4%) solo in parte com-

pensata dalla crescita della raccolta diretta (+3%). Gli impieghi a clientela sono risultati in calo (-6,7%) per la dinamica cedente dei finanziamenti sia a breve sia a medio/lungo termine.

Friulcassa

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	163	165	-1,2	165
Costi operativi	-111	-110	+0,9	-110
- spese amministrative	-114	-112	+1,8	-113
- spese per il personale	-66	-65	+1,5	-66
- altre spese amministrative	-41	-39	+5,1	-39
- imposte indirette e tasse	-7	-8	-12,5	-8
- altri proventi netti	9	9	-	10
- ammortamenti	-6	-7	-14,3	-7
Risultato di gestione	52	55	-5,5	55
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-17	-15	+13,3	-15
Utile ordinario	35	40	-12,5	40
Proventi/oneri straordinari netti	-2	-1	+100,0	-1
Utile lordo	33	39	-15,4	39
Imposte sul reddito del periodo	-15	-18	-16,7	-18
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-	1	n.s.	1
Utile netto	18	22	-18,2	22
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	17	28	-39,3	28
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	238	231	+3,0	231
INDICATORI (%)				
ROE	7,1	12,1		12,1
Cost / Income ratio	69,8	68,4		68,6
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	6.178	6.219	-0,7	
- raccolta diretta	3.067	2.977	+3,0	
- risparmio gestito	1.422	1.478	-3,8	
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	1.017	1.029	-1,2	
- gestioni patrimoniali mobiliari	185	272	-32,0	
- riserve tecniche vita	220	177	+24,3	
- risparmio amministrato	1.689	1.764	-4,3	
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	-111	87		
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	2.406	2.580	-6,7	
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	1.117	1.112	+0,4	
Filiali Italia	136	134	+1,5	

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del trasferimento dei contratti di lavoro a Cardine Finanziaria (successivamente incorporata in SANPAOLO IMI).

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

Il margine di intermediazione si è attestato a 163 milioni di euro, in lieve diminuzione rispetto al precedente esercizio. L'utile netto è stato penalizzato dalle maggiori rettifiche analitiche di valore su crediti, registrando una riduzione del 18,2%. Anche la redditività è risultata in calo, attestandosi al 7,1%.

Banca Popolare dell'Adriatico

Banca Popolare dell'Adriatico opera nelle regioni centrali adriatiche avvalendosi di una rete di 137 filiali e di 1.126 dipendenti.

Banca Popolare dell'Adriatico

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	161	165	-2,4	165
Costi operativi	-108	-113	-4,4	-113
- spese amministrative	-115	-120	-4,2	-126
- spese per il personale	-65	-70	-7,1	-76
- altre spese amministrative	-42	-42	-	-42
- imposte indirette e tasse	-8	-8	-	-8
- altri proventi netti	11	12	-8,3	18
- ammortamenti	-4	-5	-20,0	-5
Risultato di gestione	53	52	+1,9	52
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-18	-16	+12,5	-16
Utile ordinario	35	36	-2,8	36
Proventi/oneri straordinari netti	3	-24	n.s.	-24
Utile lordo	38	12	n.s.	12
Imposte sul reddito del periodo	-18	-10	+80,0	-10
Utile netto	20	2	n.s.	2
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	20	13	+53,8	13
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	241	248	-2,8	248
INDICATORI (%)				
ROE	8,3	5,2		5,2
Cost / Income ratio	69,2	70,6		71,6
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	5.378	5.821	-7,6	
- raccolta diretta	2.558	2.571	-0,5	
- risparmio gestito	1.726	1.870	-7,7	
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	1.264	1.324	-4,5	
- gestioni patrimoniali mobiliari	41	153	-73,2	
- riserve tecniche vita	421	393	+7,1	
- risparmio amministrato	1.094	1.380	-20,7	
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	-189	189		
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	2.380	2.479	-4,0	
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	1.126	1.096	+2,7	
Filiali Italia	137	133	+3,0	

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto del trasferimento dei contratti di lavoro a Cardine Finanziaria (successivamente incorporata in SANPAOLO IMI).

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, che hanno principalmente riguardato, nell'esercizio 2003, l'omogeneizzazione dei criteri di attribuzione degli oneri connessi all'esodo del personale.

A seguito dell'adozione del modello organizzativo e commerciale di Gruppo, la rete territoriale ha beneficiato dell'apertura di 4 filiali imprese e 2 filiali private.

L'integrazione con il Gruppo ha richiesto sforzi significativi alle risorse sia per i mutamenti organizzativi e informatici sia per l'ampliamento della gamma dei prodotti da offrire alla clientela.

Gli effetti positivi dell'integrazione sono emersi già verso la fine dell'esercizio in particolare nell'ambito dei prestiti personali, del leasing e dei mutui della linea Domus, espressamente strutturati per la clientela private e retail.

A fine dicembre 2004 le attività finanziarie della clientela hanno evidenziato una flessione sui dodici mesi del 7,6% da attribuire principalmente alla riduzione della raccolta indiretta, condizionata negativamente dal trasferimento dei rapporti della società assicurativa Noricum Vita, conseguente alla già citata riorganizzazione operativa nell'ambito del Gruppo. Gli impieghi a clientela sono risultati in calo per effetto della dinamica cedente sia della componente a breve sia di quella a medio/lungo termine.

Nonostante la diminuzione del margine di intermediazione, il risultato di gestione del 2004 ha registrato un incremento dell'1,9%, grazie alla flessione delle spese per il personale riconducibile al calo degli organici in termini medi in relazione al ricorso al "Fondo di solidarietà". Ciò, unitamente al venir meno degli oneri straordinari, principalmente connessi all'esodo incentivato del personale, contabilizzati nel 2003, ha determinato un utile netto pari a 20 milioni di euro, a fronte dei 2 milioni del precedente esercizio. Conseguentemente la redditività, espressa in termini di ROE, è stata pari all'8,3% rispetto al 5,2% del 2003.

Sanpaolo Banco di Napoli

Sanpaolo Banco di Napoli è la banca del Gruppo SANPAOLO IMI deputata a presidiare le regioni del Mezzogiorno continentale. Creata nel 2003 concentrando in un'unica struttura societaria tutte le filiali a marchio Sanpaolo e Banco di Napoli operanti in Basilicata, Calabria, Campania e Puglia, rappresenta la più importante realtà creditizia del Sud Italia, con una rete distributiva costituita da 748 punti operativi, di cui 688 filiali e 60 altri punti operativi, al servizio di oltre 1,2 milioni di clienti private e retail e circa 15.000 imprese. Quest'ultimo dato riflette la riclassificazio-

ne della clientela small business operata in corso d'esercizio con il trasferimento della stessa dal Mercato Imprese al Mercato Private e Retail.

Sanpaolo Banco di Napoli ha perseguito nel 2004 l'obiettivo di consolidare il proprio ruolo di banca di riferimento delle famiglie e delle piccole e medie imprese del Meridione, mettendo a frutto i vantaggi derivanti dal forte radicamento locale e dall'appartenenza a un primario Gruppo nazionale ed europeo.

Completata nel 2003 l'integrazione informatica, organizzativa e commerciale delle strutture distributive, il 2004 ha visto il proseguimento delle iniziative finalizzate a rafforzare il livello di servizio della rete nei confronti della clientela. Significativa è risultata l'attività di formazione: nell'anno sono state erogate circa 44.000 giornate, che si aggiungono alle quasi 45.000 realizzate nel 2003. Al fine di favorire l'integrazione, l'opera di formazione è stata accompagnata da avvicendamenti di direttori, gestori e altro personale tra filiali a marchio storico Sanpaolo e Banco di Napoli: l'interscambio ha riguardato nel complesso oltre 900 risorse, che si sommano alle circa 500 trasferite nel 2003.

La disponibilità di una rete distributiva pienamente integrata e specializzata per tipologia di clientela servita ha consentito di mettere immediatamente a disposizione dei clienti del Sud Italia i nuovi prodotti, i servizi e le iniziative commerciali realizzate dalle strutture di Gruppo dedicate alle imprese e alla clientela private e retail, che sono state opportunamente adattate alle specifiche esigenze del territorio.

Nell'ambito del Mercato Private e Retail, al cui servizio sono dedicati 718 punti operativi, si segnalano in particolare le seguenti iniziative:

- il rafforzamento della rete destinata all'operatività di private banking: in linea con il piano di sviluppo previsto, nel corso del 2004 sono state effettuate 11 nuove aperture, che hanno portato a 13 i punti operativi specializzati nel servizio della clientela in oggetto;
- la diffusione della multicanalità: sono stati stipulati nell'esercizio 72.200 nuovi contratti, con il raggiungimento, a fine anno, di un totale di 132.700 clienti sottoscrittori del servizio. In forte crescita è risultato altresì il numero medio mensile di clienti utilizzatori, che è aumentato di oltre l'80% da inizio anno;
- il rilancio dell'attività nei confronti della clientela small business: lo sviluppo operativo è stato perseguito attraverso l'ampliamento del numero di risorse dedicate alla

clientela in oggetto e la diffusione di competenze specialistiche in materia di consulenza e assistenza alla struttura produttiva locale.

E' altresì continuata, da parte della clientela private e retail, la domanda di prodotti di raccolta gestita, in particolare nel comparto della bancassicurazione.

Sanpaolo Banco di Napoli

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di intermediazione	961	911	+5,5
Costi operativi	-613	-636	-3,6
- spese amministrative	-647	-667	-3,0
- spese per il personale	-360	-361	-0,3
- altre spese amministrative	-254	-275	-7,6
- imposte indirette e tasse	-33	-31	+6,5
- altri proventi netti	34	31	+9,7
- ammortamenti	-	-	-
Risultato di gestione	348	275	+26,5
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-73	-73	-
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-73	-75	-2,7
Utile ordinario	202	127	+59,1
Proventi/oneri straordinari netti	3	2	+50,0
Utile lordo	205	129	+58,9
Imposte sul reddito del periodo	-96	-67	+43,3
Variazione fondo per rischi bancari generali e utili di pertinenza di terzi	-	-	-
Utile netto	109	62	+75,8
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	154	108	+42,6
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	1.282	1.228	+4,4
INDICATORI (%)			
ROE (cash)	12,0	8,8	
Cost / Income ratio	65,0	70,8	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)			
Attività finanziarie	38.891	37.393	+4,0
- raccolta diretta	16.140	15.525	+4,0
- risparmio gestito	16.165	15.267	+5,9
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	10.765	10.908	-1,3
- gestioni patrimoniali mobiliari	734	793	-7,4
- riserve tecniche vita	4.666	3.566	+30,8
- risparmio amministrato	6.586	6.601	-0,2
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	541	1.617	
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze e i crediti verso la SGA	8.299	8.344	-0,5
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	5.727	5.813	-1,5
Filiali Italia	688	688	-

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti ipotizzando l'operatività della società, costituita in data 1° luglio 2003, per l'intero esercizio 2003.

(2) Dopo le scritture di consolidamento rappresentate dallo storno dell'ammortamento dell'avviamento.

L'azione della banca nei confronti del Mercato Imprese, al cui servizio sono dedicati 30 punti operativi, è stata focalizzata sulle aziende di piccole dimensioni, che caratterizzano il tessuto imprenditoriale del Sud Italia.

A tal fine sono state poste in atto, in collaborazione con la Capogruppo, iniziative specifiche volte a sviluppare relazioni durature con la clientela e a soddisfare le necessità del cliente nella loro globalità:

- è stato esteso a tutta la rete imprese un programma finalizzato a raggiungere un livello di eccellenza nel servizio che ha, quali punti chiave, la velocità di risposta, il decentramento decisionale e il potenziamento degli strumenti di supporto commerciale al gestore;
- è stato lanciato un nuovo prodotto di finanziamento dedicato alle PMI che investono in ricerca e sviluppo;
- è proseguita l'attività di diffusione degli strumenti finanziari regionali e nazionali finalizzati a incentivare lo sviluppo produttivo del territorio;
- è stata intensificata l'azione commerciale per quanto riguarda il sostegno all'interscambio con l'estero e i servizi alle imprese;
- è stato dato notevole impulso alle transazioni telematiche: a conferma di un'esigenza molto sentita dall'imprenditoria locale i contratti di Internet banking hanno registrato una crescita dell'80% circa rispetto all'esercizio precedente.

Le attività finanziarie della clientela hanno presentato un incremento del 4% su base annua, beneficiando del buon andamento della raccolta diretta, segnatamente conti correnti e depositi, e del risparmio gestito, sostenuto dalla crescita delle riserve tecniche vita (+30,8%), sia nelle forme tradizionali sia nelle configurazioni index linked. Gli impieghi hanno registrato una flessione dello 0,5%, concentrata sui rapporti a breve termine, che hanno mostrato un calo del 14,7% a fronte di un incremento del 10,8% dell'operatività a medio/lungo termine. Escludendo gli impieghi infragruppo e quelli a clientela istituzionale, l'aggregato registrerebbe un aumento superiore al 5%.

Sanpaolo Banco di Napoli ha conseguito nel 2004 risultati reddituali superiori all'esercizio precedente, ricostruito pro-forma:

- il risultato di gestione ha presentato una crescita annua del 26,5% resa possibile da un incremento dei ricavi del 5,5%, trainato dalla componente commissionale, e da una riduzione dei costi operativi del 3,6%, in particolare delle altre spese amministrative;
- l'utile netto, che ha beneficiato anche di minori rettifiche nette su crediti, è aumentato del 75,8%;
- il ROE, calcolato sul contributo all'utile consolidato che esclude gli effetti dell'ammortamento dell'avviamento, è stato pari al 12%;
- il cost to income ratio si è attestato al 65%, in significativo miglioramento rispetto al 70,8% del 2003.

Asset Management

Sanpaolo IMI Asset Management

Sanpaolo IMI Asset Management fornisce prodotti e servizi di risparmio gestito sia alle reti distributive interne al Gruppo sia a investitori istituzionali. Alla società fanno capo le strutture del Gruppo operanti nel comparto dei fondi comuni e delle gestioni patrimoniali. Per effetto della costituzione del Polo Assicurativo le società assicurative (Sanpaolo Vita e Sanpaolo Life) sono confluite in

Assicurazioni Internazionali di Previdenza, mentre a seguito della scissione totale di Sanpaolo IMI Wealth Management le partecipazioni in società “non core” (Sanpaolo Bank (Lussemburgo), Allfunds Bank) sono state conferite alla Capogruppo, come descritto nel capitolo “Le linee di azione e le iniziative dell’esercizio”.

Nel corso del 2004 l’Area ha posto in essere azioni volte a razionalizzare la struttura societaria. In particolare:

- è stata acquisita da Banca IMI e da IMI Bank (Lussemburgo) la partecipazione totalitaria in Obiettivo

Sanpaolo IMI Asset Management

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)
DATI ECONOMICI (€/mil)			
Margine di intermediazione	183	184	-0,5
Costi operativi	-92	-105	-12,4
- spese amministrative	-98	-109	-10,1
- spese per il personale	-40	-43	-7,0
- altre spese amministrative	-57	-65	-12,3
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-
- altri proventi netti	12	15	-20,0
- ammortamenti	-6	-11	-45,5
Risultato di gestione	91	79	+15,2
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-	-7	n.s.
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-5	-7	-28,6
Utile ordinario	86	65	+32,3
Proventi/oneri straordinari netti	2	-	n.s.
Utile lordo	88	65	+35,4
Imposte sul reddito del periodo	-14	-19	-26,3
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-	-1	n.s.
Utile netto	74	45	+64,4
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	75	49	+53,1
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	162	157	+3,2
INDICATORI (%)			
ROE	46,3	31,2	
Cost / Income ratio	53,3	60,3	
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)			
Assets under management	103.871	100.142	+3,7
STRUTTURA OPERATIVA			
Dipendenti	449	508	-11,6

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti ipotizzando lo scorporo delle società assicurative a partire dall'1/1/2003.

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

SGR, società operante nel mercato dei fondi hedge puri, successivamente oggetto di fusione per incorporazione in Sanpaolo IMI Alternative Investments SGR;

- è stato perfezionato l'acquisto da Banca IMI e da IMI Bank (Lussemburgo) del restante 15% di Sanpaolo IMI Institutional Asset Management SGR, portando al 100% la quota di partecipazione;
- dopo l'acquisizione della partecipazione totalitaria, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Eptafund SGR in Sanpaolo IMI Asset Management SGR.

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

- l'attivazione di una nuova finestra di adesione alla gestione patrimoniale "Profilo Protetto", con un obiettivo di protezione del 100% del capitale;
- il collocamento di Valore Equilibrio Classe RD, che prevede una distribuzione periodica dei proventi;
- l'avvio della commercializzazione del nuovo fondo di

fondi hedge denominato Brera Equity Hedge, che amplia la gamma Brera HF Selection.

Nel corso dell'esercizio, a seguito della fusione per incorporazione di Eptafund SGR, Sanpaolo IMI Asset Management ha posto in essere alcune modifiche funzionali alla ristrutturazione e razionalizzazione della gamma di fondi offerti, che si sono tradotte, a inizio novembre, nell'entrata in vigore di una nuova gamma.

I volumi di assets under management si sono attestati, a fine dicembre 2004, a 103,9 miliardi di euro, in crescita del 3,7% su base annua.

Nel 2004 Sanpaolo IMI Asset Management ha registrato un risultato di gestione pari a 91 milioni di euro, in aumento del 15,2% rispetto al precedente esercizio beneficiando della riduzione dei costi operativi (-12,4%). L'utile netto si è attestato a 74 milioni di euro, in incremento del 64,4%. La redditività, espressa in termini di ROE, è stata pari al 46,3%, a fronte del 31,2% dell'esercizio 2003.

Investment Banking

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 2004, con riferimento all'attività di corporate finance e capital markets, Banca IMI ha svolto le seguenti attività:

- relativamente ai collocamenti azionari, ha partecipato in qualità di membro del gruppo di direzione all'offerta

Banca IMI

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1) (2)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	199	245	-18,8	254
Costi operativi	-140	-143	-2,1	-149
- spese amministrative	-131	-131	-	-137
- spese per il personale	-73	-71	+2,8	-74
- altre spese amministrative	-57	-59	-3,4	-62
- imposte indirette e tasse	-1	-1	-	-1
- altri proventi netti	2	2	-	2
- ammortamenti	-11	-14	-21,4	-14
Risultato di gestione	59	102	-42,2	105
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-1	-4	-75,0	-5
Utile ordinario	58	98	-40,8	100
Proventi/oneri straordinari netti	19	-1	n.s.	-
Utile lordo	77	97	-20,6	100
Imposte sul reddito del periodo	6	-32	n.s.	-33
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	-	-2	n.s.	-2
Utile netto	83	63	+31,7	65
Contributo all'utile netto di Gruppo (3)	70	65	+7,7	66
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	467	416	+12,3	390
INDICATORI (%)				
ROE	15,0	15,6		16,9
Cost / Income ratio	70,6	58,7		59,0
DATI OPERATIVI (€/mil)				
Volumi intermediati da Banca IMI SpA				
- trading	621.157	705.250	-11,9	705.250
- sales	167.718	211.620	-20,7	211.620
- pronti contro termine	1.912.896	1.922.541	-0,5	1.922.541
- collocamenti	5.649	9.392	-39,9	9.392
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)	31/12/2003
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	560	562	-0,4	608
Filiali	1	1	-	1

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti ipotizzando la cessione di IMI Bank (Lussemburgo) e di Obiettivo SGR dall'1/1/2003.

(2) La confrontabilità delle principali grandezze economiche è inficiata dalle nuove disposizioni normative che si sono riflesse sia sul margine di intermediazione sia sul carico impositivo, senza produrre effetti di rilievo sull'utile netto.

(3) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area.

pubblica di azioni Terna, in qualità di membro del gruppo di direzione nell'offerta pubblica e global manager nell'offerta istituzionale della terza tranche di azioni Enel, in qualità di co-global coordinator, joint lead manager dell'offerta pubblica e joint bookrunner nell'offerta istituzionale all'IPO di Geox; in ambito internazionale, è intervenuta in qualità di co-manager nell'offerta istituzionale di azioni ordinarie General Electric e in quella di Genworth Financial;

- sul versante degli aumenti di capitale, ha svolto l'incarico di coordinatore e sole underwriter per l'aumento di capitale di Buzzi Unicem, ha effettuato un private placement del 5,6% del capitale sociale di Lottomatica e del 6,6% del capitale sociale di Isagro, ha dato esecuzione ad ulteriori quattro tranche dell'aumento di capitale della società Mondo TV e a due tranche dell'aumento di capitale di Buongiorno Vitaminic;
- nel mercato obbligazionario ha svolto il ruolo di lead manager & bookrunner in 39 operazioni di emissione. In particolare: ha partecipato al collocamento di BTP indicizzati all'inflazione; ha ricoperto il ruolo di lead manager e bookrunner per le emissioni di Enel e General Electric, di sole lead manager & bookrunner per un private placement della Grecia, di joint lead manager e bookrunner per le emissioni senior di Banca Antonveneta, Islandsbanki, AngloIrish Bank, Cassa di Risparmio di Rimini, Cassa dei Risparmi di Forlì, Mediocredito del Trentino Alto Adige, Banca delle Marche, Veneto Banca, Landsbanki Islands, per le emissioni subordinate di SANPAOLO IMI e Unibanca, per l'emissione High Yield di IT Holding, per l'emissione inaugurale del Comune di Napoli e per l'emissione della Regione Friuli Venezia Giulia; inoltre ha svolto il ruolo di arranger dell'Euro Medium Term Note Programme della Cassa di Risparmio di Bolzano.

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

- ha portato a termine l'attività di assistenza a Edison nella cessione di Edison T&S e della relativa rete di trasporto gas ad alta pressione al fondo Clessidra e la valutazione di ISE; ha assistito Smat di Torino e Amga di Genova nell'acquisizione della quota di maggioranza di Acque Potabili da Italgas, Finmeccanica nella cessione di una quota in ST Microelectronics alla Cassa Depositi e Prestiti, SIA nella costituzione di una joint venture con GL Trade, Ipse 2000 nella valutazione delle proprie attività, Cassa di Risparmio di Firenze e Cassa di Risparmio di Genova nell'acquisizione di Cassa di Risparmio di La Spezia e Cassa di Risparmio di Carrara

rispettivamente, IT Holding nell'ambito della cessione dei marchi Romeo Gigli e Gentry di Portofino e Manuli nell'ambito della fusione inversa di FinM in Manuli; infine è stata advisory per l'ottenimento dei rating del Comune di Catania;

- relativamente alle operazioni in corso, ha proseguito le attività di consulenza per il gruppo FIAT e per il governo albanese nel progetto di privatizzazione dei settori della telefonia fissa e dell'energia.

Infine, relativamente all'attività di structured finance, la banca:

- nell'ambito del processo di privatizzazione del patrimonio immobiliare pubblico, ha ricevuto mandato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per la strutturazione e il collocamento del fondo FIP (Fondo Immobili Pubblici), che costituirà il maggior fondo comune di investimento immobiliare chiuso per dimensioni sul mercato italiano. Nella fase di strutturazione, conclusasi a fine anno, la banca ha sottoscritto un bridge financing al fondo e alcune sue quote nella prospettiva del successivo collocamento di entrambe;
- ha effettuato la strutturazione della copertura del rischio del portafoglio partecipazioni di IMI Investimenti;
- ha ottenuto il rimborso anticipato del finanziamento a Wide Design;
- ha ceduto un pacchetto di azioni Dyckerhoff.

Nel comparto securitizations, la banca ha portato sul mercato SPLIT 2, la cartolarizzazione di canoni di leasing erogati da Sanpaolo Leasint, e l'operazione SCIC 2.

Nel 2004 Banca IMI ha conseguito un utile netto di 83 milioni di euro, in crescita del 31,7% rispetto al precedente esercizio. Si precisa che il diverso trattamento fiscale dei dividendi percepiti su titoli azionari ricompresi nell'ordinaria attività di trading influenza il confronto delle principali grandezze economiche del periodo di riferimento, incidendo sulla comparabilità dei dati. Le nuove disposizioni normative in materia, che si sono riflesse sul margine di intermediazione, riducendo l'ammontare dei ricavi lordi, e sul carico impositivo, non hanno prodotto effetti di rilievo sull'utile netto. La redditività si è attestata al 15% a fronte del 15,6% del 2003.

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, princi-

palmente 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, mentre all'estero sono localizzate le controllate strumentali alla gestione di fondi di diritto internazionale e all'attività di merchant banking.

Nel corso dell'esercizio 2004 Sanpaolo IMI Fondi Chiusi SGR ha proseguito le attività finalizzate al lancio dei due nuovi fondi chiusi multiregionali, Fondo Centro Impresa e Fondo Nord Ovest Impresa, dedicati a investimenti in piccole e medie imprese nei territori di rispettiva competenza. Il final closing della fase di raccolta si è chiuso il 16 febbraio 2005, con il raggiungimento di sottoscrizioni per complessivi 180 milioni di euro, di cui 100 milioni riferibili al Fondo Centro Impresa e 80 milioni afferenti il Fondo Nord Ovest Impresa. Relativamente al portafoglio di investimenti dei fondi già in essere (Cardine Impresa ed Eptasviluppo), mantenutosi invariato nel corso dell'anno, la società ha continuato nell'azione di monitoraggio e creazione di valore delle partecipate, con il supporto dell'advisory company Alcedo.

A inizio 2004 la controllata NHS Mezzogiorno SGR, cui fa capo il Fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno, ha mutato la denominazione in Sanpaolo IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR al fine di valorizzare la propria appartenenza al Gruppo, nonché in una prospettiva di estensione dell'ambito di operatività verso la promozione di iniziative finalizzate allo sviluppo economico del territorio, ferma restando la sua vocazione per il Meridione. In tale direzione, la società ha ottenuto a inizio 2005 l'accreditamento presso il Mediocredito Centrale per la gestione delle anticipazioni finanziarie ex L.388/2000, destinate ad interventi nel capitale di rischio di imprese meridionali con piani di sviluppo, in coinvestimento con il "Fondo Mezzogiorno". A fine 2004 la SGR ha perfezionato la terza operazione di investimento del "Fondo Mezzogiorno" entrando nel capitale di Conserve Mediterraneo, la new-co costituita per l'acquisto della Cirio/De Rica, con un investimento pari a 10 milioni di euro, per una quota del 18,2% del capitale della nuova società, controllata al 51% dal partner industriale Conserve Italia.

Per quanto riguarda l'attività dei fondi di diritto estero, nel corso del 2004 sono state trasferite alla controllata lussemburghese Sanpaolo IMI Equity Management le attività

di gestione del Fondo SIPEF I svolte da Sanpaolo IMI Capital Partners, con sede a Guernsey, che è stata posta in liquidazione a fine anno, con l'obiettivo di cessare da ogni attività in paesi off-shore.

In coerenza con l'indirizzo strategico di graduale smobilizzo degli investimenti diretti, la controllata olandese LDV Holding ha proseguito la sua attività di dismissione, cedendo in corso d'anno le partecipazioni detenute in Merloni Termosanitari, a favore di IMI Investimenti, nell'azienda meccanica friulana Raco, ad altro operatore finanziario, nonché nella partecipata Telefuturo.

Con riferimento ai dati reddituali, Sanpaolo IMI Private Equity, unitamente alle sue controllate, ha registrato nel 2004 una perdita di 15 milioni di euro, dovuta a consistenti svalutazioni del portafoglio partecipativo di merchant banking, trasferito alla società in occasione della sua costituzione nel 2002 per scissione dall'ex NHS.

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.

Nel 2004, nell'ambito di un programma di riallocazione delle partecipazioni all'interno del Gruppo, in cui IMI Investimenti è coinvolta con il duplice ruolo di acquirente e venditore, sono stati acquisiti alcuni asset quali la partecipazione del 7,42% in Merloni Termosanitari, del 7,35% in Infracom, del 7,25% in Sitcom e di un ulteriore 0,76%, rispetto all'1,21%, già posseduto, in Fincantieri. Si è inoltre proceduto al versamento in conto capitale di Synesis Finanziaria di 1,5 milioni di euro a seguito della definizione della procedura di aggiustamento del prezzo. Nel corso dell'esercizio è stata alienata l'interessenza detenuta in Serene S.p.A. agli altri due azionisti, Edison e British Gas. La cessione della partecipazione detenuta in SAGAT ad altra società del Gruppo è tuttora in corso di perfezionamento.

Nell'ambito dell'attività di gestione del portafoglio di negoziazione è stato interamente ceduto il pacchetto ENI.

Nel corso dell'esercizio è stata inoltre effettuata un'operazione di sottoscrizione di azioni Enel, per 11 milioni di euro, nell'ambito del collocamento sul mercato della terza tranche di capitale il cui valore a fine esercizio è risultato pari a 12 milioni.

Con riferimento al pacchetto FIAT, inserito tra i titoli disponibili per la vendita, si segnala la parziale dismissione sul mercato, realizzata anche grazie alla stipula di un contratto derivato, cogliendo le fasi di rialzo del titolo.

Il risultato economico del 2004 risulta ancora penalizzato dalle rettifiche apportate in corso d'anno in particolare alle

partecipazioni nei veicoli societari che detengono l'interesse in Hutchison 3G Italia. L'iniziativa, che si trova tuttora in una fase di start-up in un comparto dalle caratteristiche innovative e fortemente competitive, sta peraltro cominciando a riscuotere un significativo successo commerciale grazie anche all'attuale clima di mercato che evidenzia una favorevole apertura ai servizi offerti dall'UMTS.

Personal Financial Services

Banca Fideuram

Banca Fideuram dispone di una rete di 4.313 promotori finanziari e 89 filiali in Italia e opera avvalendosi di proprie

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

Nel corso dell'esercizio 2004 la banca ha intrapreso iniziative volte essenzialmente a razionalizzare la propria struttura:

Banca Fideuram

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2004 normalizzato (2)
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	676	588	+15,0	610
Costi operativi	-333	-338	-1,5	-333
- spese amministrative	-320	-321	-0,3	-320
- spese per il personale	-143	-147	-2,7	-143
- altre spese amministrative	-156	-151	+3,3	-156
- imposte indirette e tasse	-21	-23	-8,7	-21
- altri proventi netti	25	26	-3,8	25
- ammortamenti	-38	-43	-11,6	-38
Risultato di gestione	343	250	+37,2	277
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-16	-7	+128,6	-16
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-28	-30	-6,7	-28
Utile ordinario	299	213	+40,4	233
Proventi/oneri straordinari netti	-4	-7	-42,9	-4
Utile lordo	295	206	+43,2	229
Imposte sul reddito del periodo	-53	-36	+47,2	-53
Variazione fondo per rischi bancari generali e utile di pertinenza di terzi	1	1	-	1
Utile netto	243	171	+42,1	177
Contributo all'utile netto di Gruppo (3)	176	129	+36,4	128
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	734	697	+5,3	441
INDICATORI (%)				
ROE	24,0	18,5		29,0
Cost / Income ratio	51,1	59,3		56,4
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	31/12/2004 normalizzato (2)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Attività finanziarie	61.092	59.517	+2,6	61.092
- raccolta diretta	3.868	3.581	+8,0	3.868
- risparmio gestito	46.323	44.573	+3,9	46.323
- fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi	32.308	31.736	+1,8	32.308
- gestioni patrimoniali mobiliari	601	593	+1,3	601
- riserve tecniche vita	13.414	12.244	+9,6	13.414
- risparmio amministrato	10.901	11.363	-4,1	10.901
Flusso di raccolta netta di risparmio gestito	434	3.560		434
Assets under management (stock)	59.469	58.129	+2,3	59.469
Assets under management (raccolta netta)	-798	1.204		-798
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	1.824	1.871	-2,5	1.824
Promotori finanziari	4.313	4.543	-5,1	4.313
Filiali Italia	89	88	+1,1	89

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti ipotizzando lo scorporo del business assicurativo nell'ultimo mese dell'esercizio.

(2) I dati relativi all'esercizio 2004 sono stati ricostruiti ipotizzando lo scorporo del business assicurativo per l'intero esercizio.

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

- in data 19 novembre 2004 è stato stipulato, con efficacia 30 novembre, l'atto di scissione di Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI, che si inquadra nell'ambito del progetto di riorganizzazione delle attività assicurative del Gruppo, come più ampiamente descritto nel capitolo "Le linee di azione e le iniziative dell'esercizio";
- è proseguito il piano di sviluppo delle attività di private banking e di ristrutturazione organizzativa delle controllate francesi Fideuram Wargny.

Le azioni del 2004 sono inoltre state dirette al miglioramento della conoscenza della clientela e allo sviluppo dei prodotti attraverso l'arricchimento della gamma di offerta.

Le attività finanziarie della clientela di Banca Fideuram si sono attestate a fine dicembre 2004 a 61,1 miliardi di euro, in aumento del 2,6% sui dodici mesi. E' proseguita la strategia di riconversione delle masse amministrare finalizzata ad accrescere il peso del risparmio gestito. Le consistenze di gestito si sono attestate a 46,3 miliardi di euro, in crescita del 3,9% rispetto a fine dicembre 2003. Tale dina-

mica è imputabile a un positivo effetto performance, unito a un flusso di raccolta netta pari a 0,4 miliardi di euro. Nell'ambito di quest'ultima si evidenzia l'apporto positivo delle gestioni patrimoniali in fondi, particolarmente redditizie, a scapito dei fondi comuni, e la prosecuzione del buon andamento delle polizze vita, essenzialmente del tipo unit linked.

L'utile netto dell'esercizio è stato pari a 243 milioni di euro, in crescita del 42,1% rispetto al precedente esercizio. Tale risultato è stato generato principalmente dall'incremento del margine di intermediazione (+15%) e dalla riduzione dei costi operativi (-1,5%). La favorevole evoluzione dei ricavi è riconducibile all'aumento delle commissioni nette ricorrenti, dovuto alla crescita delle masse medie gestite e al miglior mix di prodotto, e degli utili delle società assicurative valutate al patrimonio netto. Si precisa a tale proposito che l'esercizio 2004 e, per omogeneità di confronto, l'esercizio 2003 pro-forma, includono gli utili delle società assicurative per 11 mesi. La redditività è stata pari al 24%, a fronte del 18,5% del 2003.

Polo Assicurativo

A.I.P.

A.I.P., operativa dal 1° dicembre 2004, è la società in cui sono confluite tutte le società del Gruppo del settore assicurativo. Queste ultime hanno operato per gran parte del 2004 in modo autonomo seppure coordinato.

Le principali iniziative intraprese durante l'esercizio sono state:

- il supporto costante con prodotti e servizi sia delle strutture distributive del Gruppo sia delle reti esterne da parte di Sanpaolo Vita e Fideuram Vita;
- l'innovazione di prodotto e la personalizzazione dell'offerta; Sanpaolo Vita, sia direttamente sia attraverso Sanpaolo Life, ha realizzato 20 prodotti di nuova concezione (4 index linked e 16 prodotti di ramo primo e quinto). Sono stati inoltre aggiornati 30 prodotti già esistenti, sia tradizionali sia unit linked;
- la trasformazione, da parte di Fideuram Vita, delle polizze tradizionali in unit linked, già avviata nel precedente esercizio: sono state ulteriormente segmentate le caratteristiche delle polizze trasformabili, al fine di indirizzare tale operazione nei casi di maggiore interesse per la clientela;
- nei rami danni, l'offerta, sviluppata tramite Egida e

Fideuram Assicurazioni, è stata focalizzata su prodotti di protezione della persona, venduti in abbinamento ai prestiti personali e fondiari, e sulle polizze relative alla protezione della casa e delle responsabilità civili connesse alla proprietà immobiliare. E' stata inoltre avviata l'attività di copertura assicurativa nel settore auto, al momento limitata ai dipendenti del Gruppo SANPAOLO IMI.

L'utile netto dell'esercizio, che include per un solo mese gli utili delle società assicurative scorporate a fine novembre da Banca Fideuram, ha raggiunto i 151 milioni di euro (+65,9% rispetto al 2003 ricostruito in termini omogenei). La crescita del risultato netto consegue alla positiva evoluzione delle masse gestite, alla quale ha contribuito una raccolta premi di 7 miliardi di euro (+12,3% rispetto al precedente esercizio). In termini di tipologie di prodotti, il 2004 ha visto l'espansione sia delle polizze tradizionali di ramo primo (+24%) sia delle polizze index e unit linked (+22,1%). Al fine di rappresentare i risultati di A.I.P. nella nuova configurazione a seguito della fusione, vengono altresì esposti i dati dell'esercizio 2004 normalizzato, che recepisce i risultati di Fideuram Vita dell'intero esercizio, anziché del solo mese di dicembre. L'utile netto, ricostruito in base al nuovo perimetro di operatività, risulterebbe pari a 216 milioni di euro e la redditività, misurata in termini di ROE, si attesterebbe al 21,9%.

A.I.P.

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2004 normalizzato (2)
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Premi emessi	7.028	6.260	+12,3	8.553
- di cui: ramo vita	7.022	6.255	+12,3	8.539
Risultato prima delle imposte	203	147	+38,1	295
Utile netto	151	91	+65,9	216
Contributo all'utile netto di Gruppo	151	91	+65,9	216
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)				987
INDICATORI (%)				
ROE (3)				21,9
	31/12/2004	31/12/2003 pro-forma (1)	Variazione 31/12/04-31/12/03 pro-forma (%)	31/12/2004 normalizzato (2)
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Riserve tecniche vita	38.782	31.557	+22,9	38.782
- tradizionali	16.006	12.909	+24,0	16.006
- index e unit linked	22.776	18.648	+22,1	22.776
Riserve tecniche danni	25	21	+19,0	25

(1) A.I.P. ha incorporato Sanpaolo Vita con decorrenza contabile dal 1° gennaio 2004 e Fideuram Vita con decorrenza contabile dal 1° dicembre 2004. Il conto economico di A.I.P. dell'esercizio 2004 comprende pertanto i risultati di Sanpaolo Vita riferibili all'intero esercizio e di Fideuram Vita relativi al solo mese di dicembre. Per omogeneità di confronto è stato redatto un conto economico pro-forma dell'esercizio 2003 che include i risultati dell'incorporante A.I.P. e di Sanpaolo Vita dell'intero esercizio e di Fideuram Vita riferibili al solo mese di dicembre.

(2) I risultati dell'esercizio 2004 normalizzato sono stati predisposti includendo l'apporto di Fideuram Vita per l'intero esercizio.

(3) La redditività è stata calcolata sull'esercizio 2004 normalizzato in quanto il capitale allocato medio riflette la nuova configurazione operativa.

Enti e Aziende Pubbliche

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.

Nel corso del 2004 Banca OPI ha puntato al miglioramento della posizione di mercato, in un contesto che ha visto,

da un lato, restrizioni sempre più severe poste all'indebitamento dei soggetti pubblici, e, dall'altro, il progressivo infittirsi del novero dei competitors (bancari e non) impegnati sul fronte dell'offerta.

In particolare la banca:

- ha concesso nuovi finanziamenti che hanno riguardato prevalentemente il settore della viabilità stradale e ferroviaria a carattere nazionale, il comparto delle public utilities (che ha confermato la vivace dinamica da tempo manifestata sia sotto il profilo degli investimenti tecnici sia

Banca OPI

	Esercizio 2004	Esercizio 2003 pro-forma (1)	Variazione esercizio 2004 / Esercizio 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003
DATI ECONOMICI (€/mil)				
Margine di intermediazione	161	165	-2,4	165
Costi operativi	-27	-25	+8,0	-25
- spese amministrative	-28	-28	-	-28
- spese per il personale	-13	-13	-	-13
- altre spese amministrative	-13	-11	+18,2	-11
- imposte indirette e tasse	-2	-4	-50,0	-4
- altri proventi netti	2	3	-33,3	3
- ammortamenti	-1	-	n.s.	-
Risultato di gestione	134	140	-4,3	140
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-26	-10	+160,0	-78
Utile ordinario	108	130	-16,9	62
Proventi/oneri straordinari netti	196	9	n.s.	9
Utile lordo	304	139	+118,7	71
Imposte sul reddito del periodo	-116	-45	+157,8	-25
Utile netto	188	94	+100,0	46
Contributo all'utile netto di Gruppo (2)	75	93	-19,4	100
CAPITALE ALLOCATO MEDIO (€/mil)	791	710	+11,4	686
INDICATORI (%)				
ROE	9,5	13,1		14,6
Cost / Income ratio	17,8	16,7		16,7
	31/12/2004	31/12/2003	Variazione 31/12/04-31/12/03 (%)	
DATI OPERATIVITA' CON CLIENTELA (€/mil)				
Crediti per cassa netti a clientela escluse le sofferenze	18.845	18.693	+0,8	
Erogazioni nel periodo	3.860	5.209		
Investimenti in titoli della clientela (stock)	4.881	2.106	+131,8	
Sottoscrizioni di titoli emessi dalla clientela (flusso)	2.765	1.651		
STRUTTURA OPERATIVA				
Dipendenti	149	156	-4,5	

(1) Al fine di consentire un confronto omogeneo con l'esercizio 2004, i dati relativi all'esercizio 2003 sono stati ricostruiti per tener conto della nuova disciplina societaria.

(2) Dopo le scritture di consolidamento riferibili all'Area, prevalentemente rappresentate, nell'esercizio 2004, dallo storno dei proventi straordinari riferiti all'utilizzo dei fondi rischi accantonati negli esercizi precedenti per motivazioni fiscali e, nell'esercizio 2003, dallo storno delle rettifiche su crediti effettuate esclusivamente per finalità fiscali.

in termini di crescita per linee esterne), nonché numerose società controllate da enti locali operanti nei trasporti urbani, nel recupero del territorio, nel sostegno dello sviluppo economico locale e nel ciclo dei rifiuti solidi urbani;

- nel project financing:
 - ha svolto il ruolo di mandated lead arranger, congiuntamente a una primaria banca austriaca, per un progetto riguardante la realizzazione del sistema di pagamento del pedaggio per veicoli pesanti sulla rete autostradale austriaca. La sindacazione ha ricevuto il gradimento da parte di dieci banche internazionali;
 - è stata impegnata, nell'attività di advisory e arranging, in numerosi incarichi, tra i quali quelli per la nuova sede del Comune di Bologna, per la Scuola di Biotecnologie di Torino, per il primo lotto della Salerno-Reggio Calabria, per la superstrada a pedaggio Pedemontana Veneta e per l'ospedale di Vallata;
 - ha partecipato a diversi progetti esteri, tra i quali due nel settore autostradale, rispettivamente in Ungheria e Croazia, uno nel settore del trattamento delle acque in Olanda e uno nel settore dei rifiuti in Inghilterra;
- ha svolto una costante attività di assistenza e monitoraggio su nuovi progetti, per i quali sono stati portati a termine numerosi incarichi di consulenza per l'asseverazione di proposte ex art. 37 bis della Legge 109/94, tra cui: la riqualificazione dell'ospedale Niguarda Cà Granda; l'Ospedale di Alba-Bra, l'Autostrada Asti-Cuneo, il sistema stradale GRA di Padova, l'Ospedale Maggiore della Carità di Novara;

- nell'advisory finanziario a enti pubblici, ha concluso i mandati di consulenza riguardanti la privatizzazione di AMA International e di Rimini Fiera e altri mandati ricevuti da ex municipalizzate dell'Italia Centro Settentrionale;
- ha sottoscritto un pacchetto azionario di Rimini Fiera, pari all'1% circa del capitale sociale.

A fine dicembre 2004 l'esposizione complessiva per finanziamenti e titoli verso clientela è stata pari a 23,7 miliardi di euro, con un incremento del 14,1% sui dodici mesi. L'aumento è prevalentemente imputabile all'aggregato titoli, data la crescente preferenza che la clientela costituita dagli enti locali e territoriali accorda all'emissione di propri titoli da dare in sottoscrizione agli intermediari finanziari.

L'utile netto, pari a 188 milioni di euro, è raddoppiato rispetto ai 94 milioni del precedente esercizio. Esso ha beneficiato della contabilizzazione di proventi straordinari per 196 milioni di euro, di cui 184 milioni imputabili al "disinguamento fiscale" effettuato in ottemperanza alla nuova disciplina societaria. In senso opposto ha agito l'aumento delle rettifiche nette di valore, attribuibile per circa 14 milioni di euro alla revisione del valore di riscatto di beni inclusi nel residuo portafoglio di leasing. E' da rilevare che il contributo all'utile netto di Gruppo ha risentito dell'eliminazione dei sopraccitati proventi straordinari in quanto le relative componenti erano già oggetto di storno nel bilancio consolidato di Gruppo. Tali fenomeni hanno generato una redditività del 9,5%.

L'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio

Lo scenario economico

Nei primi mesi dell'anno, gli indicatori congiunturali hanno evidenziato ancora condizioni di ampia divergenza ciclica tra la forza dell'economia statunitense, da un lato, e la fragilità del quadro produttivo del Giappone e dell'area euro, dall'altro.

Nel complesso nel 2005 l'economia mondiale dovrebbe assestarsi su un profilo di crescita più modesto rispetto a quello delineato nel 2004. Alcuni fattori alimentano le attese dei maggiori osservatori in questa direzione: l'andamento del prezzo del petrolio, risalito di recente ai massimi toccati nello scorso anno; la persistenza di tensioni sui mercati delle materie prime; le difficoltà di ordine politico nel quadro Medio Orientale; il ridimensionamento del tono espansivo delle politiche fiscali e monetarie negli Stati Uniti.

Negli Stati Uniti, in febbraio, la Fed, sostenuta dalla favorevole dinamica degli indicatori ciclici, ha proceduto ad un ulteriore rialzo di 25 punti base del tasso di policy, portato al 2,5%. Nell'area euro gli indicatori congiunturali non hanno dissipato le ombre sulla difficile evoluzione dell'economia nel breve periodo. La BCE, pur esprimendo timori sulla dinamica elevata della liquidità e dei prezzi degli immobili in alcuni paesi dell'area, ha così mantenuto invariato il costo del denaro. Nei prossimi mesi i tassi di policy sono attesi in ulteriore rialzo negli Stati Uniti, mentre nell'area euro eventuali aumenti non sono anticipati dai mercati prima di fine anno.

A gennaio 2005 il settore creditizio italiano è stato interessato da un'ulteriore accelerazione della raccolta complessiva (+7,3% su base annua), in particolare dei depositi in conto corrente. Anche le attività si sono mantenute su un trend positivo, per effetto, soprattutto, del recupero dei finanziamenti verso il settore societario (+7,1% su base annua).

Gli indici azionari hanno evidenziato da inizio anno rialzi ulteriori in Europa e in Giappone mentre hanno leggermente ceduto negli Stati Uniti. I fondamentali delle maggiori borse - il rapporto tra prezzi e utili azionari, i livelli ancora moderati dei tassi d'interesse e la bassa volatilità

attesa degli indici - appaiono ancora positivamente impostati. La performance dei listini rimane tuttavia condizionata dalla presenza di alcuni fattori di rischio, in particolare una possibile dinamica, superiore alle attese, del prezzo del petrolio e dei tassi di interesse delle maggiori banche centrali.

In uno scenario di positiva evoluzione, nel complesso, dei mercati mobiliari, nel bimestre gennaio-febbraio i fondi comuni sono tornati a beneficiare di flussi netti di capitale positivi (+1,8 miliardi di euro).

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

In un contesto nazionale contraddistinto da una ripresa economica ancora debole, l'operatività del Gruppo, in base ai dati disponibili sull'inizio del nuovo esercizio, è stata caratterizzata da una dinamica positiva delle attività finanziarie e da una ripresa degli impieghi.

Lo stock di attività finanziarie ha proseguito il trend di crescita rilevato in chiusura d'anno, trainato in particolare dalla raccolta indiretta. Relativamente ai prodotti di risparmio gestito, l'incremento degli stock patrimoniali è stato generato, oltre che dal buon andamento dei mercati finanziari, dalla raccolta netta di fondi comuni, tornata positiva dopo un anno in cui sono prevalsi i disinvestimenti, e dalla vendita di prodotti assicurativi.

Per quanto concerne gli impieghi l'avvio dell'esercizio si è contraddistinto per una crescita dei finanziamenti che ha riguardato in particolare la clientela large corporate e gli enti pubblici.

I risultati economici appaiono in accelerazione rispetto all'anno precedente, grazie all'efficacia delle azioni di difesa dei margini reddituali e ai rilevanti collocamenti di risparmio gestito effettuati nei primi mesi dell'anno.

Le prospettive future

Nel 2005 è atteso si esplichino pienamente gli effetti delle operazioni intraprese nell'esercizio appena concluso, finalizzate a rafforzare lo sviluppo operativo del Gruppo.

In particolare i margini finanziari dovrebbero trarre beneficio dal miglioramento del posizionamento competitivo sul

comparto imprese, sia relativamente alla clientela esistente sia attraverso l'acquisizione di nuovi clienti. Lo sviluppo degli altri ricavi sarà conseguito tramite il miglioramento del mix di attività finanziarie della clientela retail delle banche commerciali e il rafforzamento delle iniziative di cross selling.

Per quanto riguarda i fattori esogeni, il miglioramento degli indicatori di fiducia della componente imprese e il conseguente rialzo della produzione registrati a inizio anno potrebbero dare sostegno ai finanziamenti al settore societario, in ripresa già dal mese di gennaio. La dinamica posi-

tiva registrata nei finanziamenti alle famiglie dovrebbe proseguire anche grazie ai livelli dei tassi, ancora contenuti.

Dal lato delle attività finanziarie, la previsione di una dinamica ancora positiva dei mercati finanziari dovrebbe spingere i risparmiatori verso forme di investimento che privilegiano la gestione professionale del risparmio e consentono una maggiore diversificazione del rischio. Il flusso positivo di risparmio gestito, con particolare riguardo alle gestioni patrimoniali e al comparto assicurazioni vita, conferma la rilevanza strategica del settore, rafforzata dalle scelte organizzative effettuate dal 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 2004. 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 18 per cento dell'attivo consolidato, il 3 per cento del margine d'interesse consolidato e il 12 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 8 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Sanpaolo IMI al 31 dicembre 2004 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 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Duca
(Revisore contabile)

