

---

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2501 *QUINQUIES* C.C.  
SULLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI**

**INVESP S.P.A.**

**E**

**PROSPETTIVE 2001 S.P.A.**

**IN**

**SANPAOLO IMI S.P.A.**

---

## INDICE

<b>INTRODUZIONE</b>	p.3
<b>IL GRUPPO SANPAOLO IMI</b>	p.4
▪ <i>COSTITUZIONE, PATRIMONIO ED AZIONARIATO</i>	
▪ <i>STRUTTURA DEL GRUPPO E SETTORI DI ATTIVITÀ</i>	
▪ <i>DATI ECONOMICO PATRIMONIALI</i>	
<b>INVESEP</b>	p.18
▪ <i>ATTIVITÀ</i>	
▪ <i>DATI ECONOMICO PATRIMONIALI</i>	
<b>PROSPETTIVE 2001</b>	p.21
▪ <i>ATTIVITÀ</i>	
▪ <i>DATI ECONOMICO PATRIMONIALI</i>	
<b>FINALITÀ E MODALITÀ DELL'INTEGRAZIONE</b>	p.23
<b>PROFILI GIURIDICI</b>	p.24
▪ <i>CARATTERISTICHE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE</i>	
▪ <i>EFFETTI DELLA FUSIONE</i>	
<b>RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE</b>	p.25

## **INTRODUZIONE**

La presente relazione descrive l'operazione di fusione per incorporazione in SANPAOLO IMI S.p.A. (di seguito, anche SPIMI) delle società totalitariamente controllate INVESP S.p.A. (di seguito, anche INVESP) e Prospettive 2001 S.p.A. (di seguito, anche Prospettive).

L'operazione (di seguito, anche "la fusione") trova fondamento nella constatazione del raggiungimento degli obiettivi strategici ed operativi affidati alle società incorporande, anche alla luce dell'evoluzione qualitativa e quantitativa registrata nel tempo dai rispettivi portafogli partecipativi, e si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione e semplificazione del Gruppo SANPAOLO IMI.

La fusione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2505 *bis* codice civile, verrà sottoposta per la competente decisione - fermo il rispetto delle condizioni previste dal terzo comma dell'art. 2505 codice civile - al Consiglio di Amministrazione di SPIMI, conformemente a quanto previsto dall'art. 16 dello Statuto della società.

L'operazione è, inoltre, subordinata, quanto all'efficacia, al rilascio - tra l'altro - della richiesta autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art. 57 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg.1.9.1993, n. 385).

Le motivazioni strategiche e le modalità realizzative dell'operazione sono, di seguito, più diffusamente illustrate.

## **IL GRUPPO SANPAOLO IMI**

### **COSTITUZIONE, PATRIMONIO ED AZIONARIATO**

Il Gruppo SANPAOLO IMI nasce dalla fusione per incorporazione dell'Istituto Mobiliare Italiano nell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, realizzata nel 1998.

Negli anni successivi il Gruppo ha perfezionato importanti operazioni di concentrazione che lo hanno portato ad acquisire una presenza più ampia ed omogenea sul territorio nazionale. All'acquisizione del Banco di Napoli nel 2000 hanno fatto seguito, a fine 2002, la fusione per incorporazione dello stesso in SANPAOLO IMI e il successivo scorporo (2003) di Sanpaolo Banco di Napoli, unica banca del Gruppo operante nel Mezzogiorno continentale d'Italia.

L'integrazione con il Gruppo Cardine (2002-2003) ha arricchito il Gruppo di sette banche<sup>1</sup> di medie dimensioni operanti nel nord-est e lungo la dorsale adriatica con forte radicamento nei territori di riferimento. Con l'incorporazione in SANPAOLO IMI di Cardine Finanziaria, la fusione propria della Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e della Cassa di Risparmio di Gorizia in Friulcassa e l'incorporazione della Banca Agricola di Cerea in Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo è stato avviato un processo di razionalizzazione delle reti del Gruppo, mirato a sfruttare la forza dei brand locali, saldamente radicati nei mercati regionali di riferimento, e a conseguire le economie di scala e di scopo derivanti dall'eliminazione di sovrapposizioni e duplicazioni operative.

Al 30 giugno 2004 il patrimonio netto del Gruppo ammontava a € 10.973 mln.

Il capitale sociale di SANPAOLO IMI S.p.A. è attualmente di 5.144.064.800 euro, interamente versato e suddiviso in 1.448.831.982 azioni ordinarie e 388.334.018 azioni privilegiate del valore nominale unitario di 2,80 euro. Si fa presente che, dalla data di decorrenza dell'operazione di scissione parziale di Banca Fideuram S.p.A. deliberata dall'assemblea degli azionisti di SANPAOLO IMI in data 30 giugno 2004, il capitale sociale della stessa aumenterà per un massimo di Euro 73.614.340,80 mediante emissione di massime 26.290.836 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,80 ciascuna.

Le azioni ordinarie SANPAOLO IMI S.p.A. sono ammesse alla quotazione ufficiale di borsa in Italia ("Mercato Telematico Azionario") e sono quotate presso New York Stock Exchange (NYSE).

---

<sup>1</sup> Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Banca Agricola di Cerea (assorbita dalla prima nel giugno 2003), Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e Cassa di Risparmio di Gorizia (confluite a dicembre 2003 in Friulcassa – Cassa di Risparmio Regionale), Banca Popolare dell'Adriatico.

In base al complesso delle informazioni disponibili, l'azionariato di SANPAOLO IMI presenta, alla data del 30 giugno 2004, la seguente composizione:

SOCIETA' PARTECIPANTI (direttamente e/o indirettamente)	azioni ordinarie	azioni privilegiate	TOTALI AZIONI PER GRUPPO	% sul cap.soc. complessivo (1.837.166.000 azioni)	% sul cap.soc. ordinario (1.448.831.982 azioni)
COMPAGNIA DI SAN PAOLO	108.662.399	157.341.052	<b>266.003.451</b>	<b>14,479%</b>	7,500%
FONDAZIONE C.R. PADOVA E ROVIGO	63.487.817	134.968.267	<b>198.456.084</b>	<b>10,802%</b>	4,382%
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO			<b>158.211.176</b>	<b>8,612%</b>	10,920%
. Santusa Holding SL	141.746.276				
. Banco Madasant SU SA	16.264.900				
. SCH Prevision Seguros y Reaseguros SA	200.000				
FONDAZIONE C.R. IN BOLOGNA	45.174.581	96.024.699	<b>141.199.280</b>	<b>7,686%</b>	3,118%
GIOVANNI AGNELLI E C. Sapa			<b>70.371.000</b>	<b>3,830%</b>	4,857%
. IFIL Finanziaria di Partecipazioni SpA	70.371.000				
DEUTSCHE BANK AG			<b>54.277.374</b>	<b>2,954%</b>	3,746%
. Deutsche Bank AG	54.254.628				
. Deutsche Bank Securities Inc.	16.000				
. Deutsche Bank SpA	6.746				
MEDIOBANCA	36.673.000		<b>36.673.000</b>	<b>1,996%</b>	2,531%
FONDAZIONE CARIPLO	32.057.549		<b>32.057.549</b>	<b>1,745%</b>	2,213%
CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS			<b>31.294.572</b>	<b>1,703%</b>	2,160%
. CDC IXIS Italia Holding SA	28.088.822				
. Caisse des Depots et Consignations	3.205.750				
SOCIETA' REALE MUTUA DI ASSICURAZIONI			<b>28.166.025</b>	<b>1,533%</b>	1,944%
. Società Reale Mutua di Assicurazioni	25.909.754				
. Italiana Assicurazioni SpA	2.256.271				
ENTE CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE			<b>28.050.000</b>	<b>1,527%</b>	1,936%
CREDIT LYONNAIS SA			<b>27.620.239</b>	<b>1,503%</b>	1,906%
FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI VENEZIA			<b>27.523.682</b>	<b>1,498%</b>	1,900%
ALTRI AZIONISTI <sup>1</sup>			<b>738.483962</b>	<b>40,197%</b>	50,971%

<sup>1</sup> La voce comprende le azioni proprie detenute dal Gruppo

Con riferimento ai requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di credito e di mercato si riportano, nella tabella che segue, il patrimonio di vigilanza, le attività di rischio ponderate ed i coefficienti di solvibilità del Gruppo SANPAOLO IMI al 30 giugno 2004.

### Patrimonio di Vigilanza del Gruppo SANPAOLO IMI

Categorie / Valori	30/6/04 (€/mil)	31/12/03 (€/mil)
<b>A. Patrimonio di vigilanza</b>		
A.1 Patrimonio di base (tier 1)	10.441	10.038
A.2 Patrimonio supplementare (tier 2)	5.164	4.470
A.3 Elementi da dedurre	-761	-837
A.4 Patrimonio di vigilanza	14.844	13.671
<b>B. Requisiti prudenziali di vigilanza</b>		
B.1 Rischio di credito	9.862	9.999
B.2 Rischio di mercato	978	877
<i>di cui:</i>		
- rischi del portafoglio non immobilizzato	961	866
- rischi di cambio	3	10
- rischi di concentrazione	14	1
B.2.1 Prestiti subordinati di 3° livello	591	598
B.3 Altri requisiti prudenziali	44	45
B.4 Totale requisiti prudenziali	10.884	10.921
<b>C. Attività di rischio e coefficienti di vigilanza</b>		
C.1 Attività di rischio ponderate	136.050	136.513
C.2 Patrimonio di base / Attività di rischio ponderate	7,7%	7,4%
C.3 Patrimonio di vigilanza / Attività di rischio ponderate	11,3%	10,5%

### LA STRUTTURA DEL GRUPPO ED I SETTORI DI ATTIVITA'

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:** costituisce il “core business” del Gruppo e comprende: Sanpaolo, capillarmente presente nell’Italia Nord Occidentale e con significative presenze nell’Italia centrale ed 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, e 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 altresì, nell’ambito di Sanpaolo: la funzione Grandi Gruppi, deputata alla gestione dei rapporti con i principali gruppi di rilevanza nazionale; la Rete Estera, che ricomprende il network estero della Capogruppo limitatamente all’attività di corporate lending, la

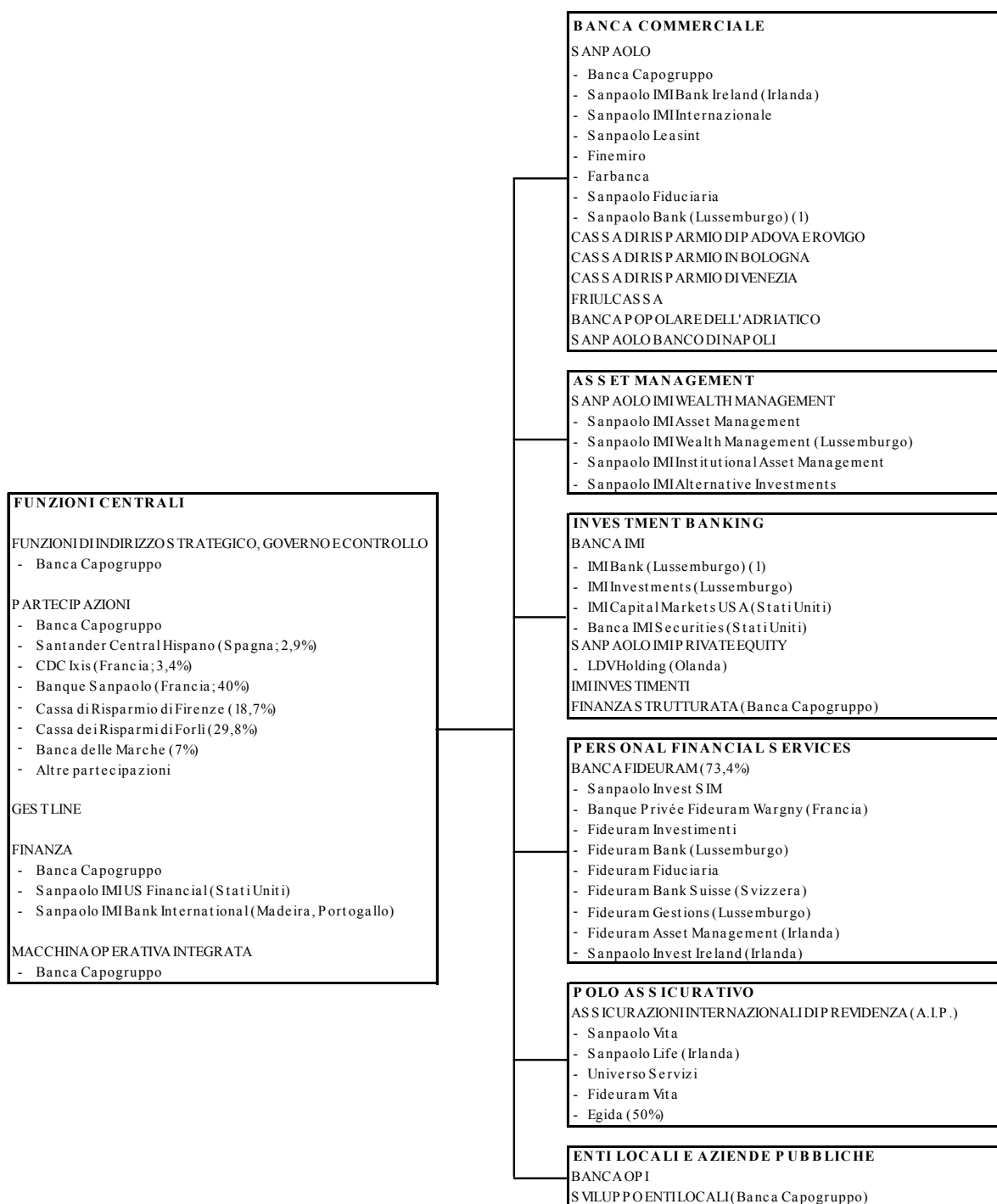
sussidiaria irlandese Sanpaolo IMI Bank Ireland e Sanpaolo IMI Internazionale, costituita al fine di sviluppare e presidiare le attività del Gruppo nell'Europa Centro Orientale; le società di private banking, credito al consumo e leasing;

- **Asset Management:** include le società di Sanpaolo IMI Wealth Management, dedicate a fornire prodotti di risparmio gestito alle reti del Gruppo, alle reti collegate, nonché a investitori istituzionali e a reti terze;
- **Investment Banking:** opera per il tramite di Banca IMI, investment bank del Gruppo, le cui priorità di business riguardano, da un lato, l'offerta di servizi specialistici alla clientela imprese e istituzionale e, dall'altro, lo sviluppo di prodotti strutturati distribuiti ai clienti retail e corporate attraverso le reti del Gruppo, e Sanpaolo IMI Private Equity, responsabile dell'attività di private equity del Gruppo. Il settore comprende altresì IMI Investimenti, preposta alla gestione delle partecipazioni industriali rilevanti, e la Finanza Strutturata, cui è affidato il project financing e lo specialized lending strutturato;
- **Personal Financial Services:** a tale settore 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 4.442 promotori finanziari e 1.821 dipendenti;
- **Polo Assicurativo:** nel primo semestre del 2004 ha preso avvio il progetto per la costituzione di tale polo, finalizzato a incrementare la focalizzazione del Gruppo sul business assicurativo e a rafforzare la capacità di innovazione di prodotto e della gamma di offerta complessiva. In esso confluiranno tutte le società assicurative del Gruppo operanti nel ramo vita e danni. Il Polo, che diverrà operativo entro la fine dell'anno, gestirà riserve tecniche per oltre 34 miliardi di euro, ponendosi in tal modo tra i primi tre operatori assicurativi a livello nazionale;
- **Enti Locali 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;
- **Funzioni Centrali:** in tale settore sono collocate le attività di holding, la finanza, la gestione degli investimenti partecipativi (incluse 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.

Per le informazioni sulle dimensioni operative e reddituali delle diverse Aree di Affari si fa rinvio alla Relazione semestrale del Gruppo SANPAOLO IMI al 30 giugno 2004.

L'assetto sopra descritto viene sinteticamente illustrato nello schema seguente.

## La struttura del Gruppo SANPAOLO IMI



(1) La fusione per incorporazione di IMI Bank (Lussemburgo) in Sanpaolo Bank (Lussemburgo), approvata in data 16 dicembre 2003, è stata perfezionata il 1° settembre 2004.



## DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI

### Principali indicatori del Gruppo

Con riferimento all'evoluzione dei risultati del Gruppo nel primo semestre del 2004, si riportano di seguito i più significativi dati reddituali, volumetrici e di struttura ed i principali indicatori di performance, nonché gli schemi di conto economico e stato patrimoniale consolidati riclassificati.

	P r i m o s e m e s t r e 2 0 0 4	P r i m o s e m e s t r e 2 0 0 3 p r o - f o r m a (1) (2)	V a r i a z i o n e p r i m o s e m e s t r e 2 0 0 4 / P r i m o s e m e s t r e 2 0 0 3 p r o - f o r m a (%)	E s e r c i z i o 2 0 0 3 (2)
<b>DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (€ m il)</b>				
Margine di interesse	1.811	1.856	-2,4	3.716
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	1.602	1.395	+14,8	3.036
Spese amministrative	-2.258	-2.268	-0,4	-4.610
Risultato di gestione	1.493	1.331	+12,2	2.704
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-365	-314	+16,2	-859
Utile ordinario	1.056	937	+12,7	1.687
Utile netto di Gruppo	691	441	+56,7	972
<b>DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI (€ m il)</b>				
Totale attività	212.925	209.008	+1,9	202.580
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA)	122.658	123.949	-1,0	122.415
Titoli	34.689	27.475	+26,3	25.292
Partecipazioni	4.559	4.253	+7,2	4.572
Passività subordinate	6.801	6.784	+0,3	6.414
Patrimonio netto di Gruppo	10.973	10.423	+5,3	10.995
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE DELLA CLIENTELA (€ m il)</b>				
Attività finanziarie totali	373.963	363.582	+2,9	368.042
- Raccolta diretta	135.579	132.431	+2,4	131.721
- Raccolta indiretta	238.384	231.151	+3,1	236.321
- Risparmio gestito	143.803	140.003	+2,7	143.711
- Risparmio amministrato	94.581	91.148	+3,8	92.610
<b>INDICIDI REDDITIVITA' (%)</b>				
ROE annualizzato (3)	12,6	8,3		9,0
Cost / Income ratio (4)	58,9	61,7		62,0
Commissioni nette / Spese amministrative	70,9	61,5		65,9
<b>INDICIDI RISCHIOSITA' DEL CREDITO (%)</b>				
Crediti netti in sofferenza / Crediti netti verso clientela	1,0	1,0		0,9
Crediti netti in incaglio e in ristrutturazione / Crediti netti verso clientela	1,0	1,2		1,1
<b>COEFFICIENTI DI SOLVIBILITA' (%) (5)</b>				
Core tier 1 ratio	6,9	6,3		6,6
Tier 1 ratio	7,7	7,1		7,4
Total risk ratio	11,3	10,4		10,5
<b>TITOLO AZIONARIO (6)</b>				
Numero azioni (milioni)	1.837	1.837	-	1.837
Quotazione per azione (€)				
- media	9,950	6,964	+42,9	8,158
- minima	9,060	5,796	+56,3	5,796
- massima	11,072	8,539	+29,7	11,346
Utile netto / Numero medio di azioni in circolazione (€)	0,38	0,24	+57,0	0,53
Dividendo unitario (€)				0,39
Dividendo unitario / Prezzo medio annuo (%)				4,78
Book value per azione (€) (7)	5,98	5,74	+4,2	6,00
<b>STRUTTURA OPERATIVA</b>				
Dipendenti	43.251	45.008	-3,9	43.465
Filiali bancarie in Italia	3.191	3.126	+2,1	3.168
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	123	116	+6,0	122
Pro motorii finanziari	4.446	4.828	-7,9	4.675

- (1) I dati pro-forma sono redatti ipotizzando convenzionalmente l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo a decorrere dal 1° gennaio 2003.
- (2) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati esposti a confronto, per il primo semestre 2003 e per l'esercizio 2003 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".
- (3) Utile netto annualizzato / Patrimonio netto medio (calcolato come media dei valori di fine periodo).
- (4) Spese amministrative (escluse le imposte indirette e tasse) e ammortamenti (escluse le rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento) / Margine di intermediazione (inclusi gli altri proventi netti).
- (5) I coefficienti di solvibilità al 30/6/2003 non sono pro-forma.
- (6) I valori relativi al primo semestre 2003 non sono pro-forma.
- (7) Patrimonio netto / Numero di azioni in circolazione.

I dati pro-forma relativi al primo semestre 2003 non sono stati oggetto di revisione contabile.

## Conto economico consolidato riclassificato

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (1) (2) (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (2) (€/mil)
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>1.811</b>	<b>1.856</b>	<b>-2,4</b>	<b>3.716</b>
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	1.602	1.395	+14,8	3.036
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	195	263	-25,9	447
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su partecipazioni	191	146	+30,8	270
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>3.799</b>	<b>3.660</b>	<b>+3,8</b>	<b>7.469</b>
Spese amministrative	-2.258	-2.268	-0,4	-4.610
- spese per il personale	-1.388	-1.410	-1,6	-2.841
- altre spese amministrative	-738	-725	+1,8	-1.512
- imposte indirette e tasse	-132	-133	-0,8	-257
Altri proventi netti	159	162	-1,9	329
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-207	-223	-7,2	-484
<b>RISULTATO DI GESTIONE</b>	<b>1.493</b>	<b>1.331</b>	<b>+12,2</b>	<b>2.704</b>
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-72	-80	-10,0	-158
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti ed immobilizzazioni finanziarie	-365	-314	+16,2	-859
- accantonamenti per rischi ed oneri	-78	-63	+23,8	-195
- rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-267	-170	+57,1	-724
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-20	-81	-75,3	60
<b>UTILE ORDINARIO</b>	<b>1.056</b>	<b>937</b>	<b>+12,7</b>	<b>1.687</b>
Proventi/oneri straordinari netti	72	-173	n.s.	-32
<b>UTILE LORDO</b>	<b>1.128</b>	<b>764</b>	<b>+47,6</b>	<b>1.655</b>
Imposte sul reddito del periodo	-402	-302	+33,1	-644
Variazione fondo per rischi bancari generali	-	-	-	9
Utile di pertinenza di terzi	-35	-21	+66,7	-48
<b>UTILE NETTO</b>	<b>691</b>	<b>441</b>	<b>+56,7</b>	<b>972</b>

(1) I dati pro-forma relativi al primo semestre dell'esercizio 2003 sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee con i dati relativi al 2004. Il suddetto pro-forma riflette, convenzionalmente, l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo a decorrere dall'1/1/2003.

(2) Al fine di garantire una maggiore comparabilità dei dati a confronto dell'esercizio 2003, 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".

Il conto economico pro-forma relativo al primo semestre 2003 non è stato oggetto di revisione contabile.

## Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	30/6/2004	30/6/2003	Variazione 30/6/04- 30/6/03	31/12/2003
	(€/mil)	pro-forma (1) (€/mil)	pro-forma (%)	(€/mil)
<b>ATTIVO</b>				
Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali	1.037	974	+6,5	1.474
Crediti	146.924	146.381	+0,4	146.877
- crediti verso banche	22.147	20.050	+10,5	22.278
- crediti verso clientela	124.777	126.331	-1,2	124.599
Titoli non immobilizzati	31.772	24.580	+29,3	22.357
Immobilizzazioni	9.682	9.586	+1,0	9.822
- titoli immobilizzati	2.917	2.895	+0,8	2.935
- partecipazioni	4.559	4.253	+7,2	4.572
- immobilizzazioni immateriali	305	339	-10,0	343
- immobilizzazioni materiali	1.901	2.099	-9,4	1.972
Differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto	896	1.027	-12,8	959
Altre voci dell'attivo	22.614	26.460	-14,5	21.091
<b>Totale attivo</b>	<b>212.925</b>	<b>209.008</b>	<b>+1,9</b>	<b>202.580</b>
<b>PASSIVO</b>				
Debiti	168.149	160.518	+4,8	160.255
- debiti verso banche	32.570	28.087	+16,0	28.534
- debiti verso clientela e debiti rappresentati da titoli	135.579	132.431	+2,4	131.721
Fondi	4.001	3.680	+8,7	4.019
- fondo imposte e tasse	795	436	+82,3	732
- fondo trattamento di fine rapporto	929	971	-4,3	946
- fondo rischi e oneri diversi	1.973	1.925	+2,5	2.037
- fondo di quiescenza	304	348	-12,6	304
Altre voci del passivo	22.683	27.311	-16,9	20.626
Passività subordinate	6.801	6.784	+0,3	6.414
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	318	292	+8,9	271
Patrimonio netto	10.973	10.423	+5,3	10.995
<b>Totale passivo</b>	<b>212.925</b>	<b>209.008</b>	<b>+1,9</b>	<b>202.580</b>
<b>GARANZIE ED IMPEGNI</b>				
Garanzie rilasciate	17.500	17.684	-1,0	19.912
Impegni	28.423	31.077	-8,5	25.839

(1) I dati pro-forma al 30/6/2003 sono stati redatti al fine di consentire una comparazione su basi omogenee con i dati al 30/6/2004. Il suddetto pro-forma riflette, convenzionalmente, l'esclusione dall'area del consolidamento integrale di Banque Sanpaolo a decorrere dall'1/1/2003.

I dati patrimoniali pro-forma al 30/6/2003 non sono stati oggetto di revisione contabile.

## I risultati consolidati

### Sintesi dei risultati

Nel corso del primo semestre del 2004 il Gruppo SANPAOLO IMI ha presentato una positiva evoluzione dei principali margini reddituali rispetto al primo semestre del precedente esercizio pro-forma, che tiene in considerazione le variazioni di perimetro di consolidamento intervenute nel periodo ed illustrate nella Relazione Semestrale.

Il risultato di gestione è aumentato del 12,2% in relazione sia alla positiva dinamica del margine di intermediazione – per effetto del buon andamento delle commissioni che ha più che compensato la flessione del margine di interesse ricollegabile alla contrazione dei tassi di mercato - sia alle azioni di contenimento dei costi operativi.

L'utile netto, pari a 691 milioni di euro, ha evidenziato una crescita del 56,7%, cui ha tra l'altro contribuito la dinamica dei proventi straordinari netti che nel primo semestre del 2003 includevano gli oneri inerenti l'avvio del piano di esodo incentivato del personale.

### Il margine di interesse

Il margine di interesse del primo semestre del 2004, pari a 1.811 milioni di euro, ha presentato una diminuzione del 2,4% rispetto all'analogo periodo del 2003. Tale andamento è riconducibile al peggioramento dello spread complessivo tra attivo fruttifero e passivo oneroso, mitigato dal contributo positivo dei volumi medi intermediati, e alla riduzione del rendimento dello sbilancio fondi.

La riduzione dello spread è riconducibile all'andamento dei tassi di mercato: l'Euribor a tre mesi, raffrontando la media del primo semestre del 2004 (2,07%) con quella dell'analogo periodo del 2003 (2,53%), ha evidenziato una diminuzione di 46 punti base.

#### *Margine di interesse*

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (€/mil)
Interessi attivi e proventi assimilati	3.570	3.828	-6,7	7.443
Interessi passivi e oneri assimilati	-1.711	-1.990	-14,0	-3.701
Riclassifica gestionale (1)	-48	18	n.s.	-26
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.811</b>	<b>1.856</b>	<b>-2,4</b>	<b>3.716</b>

(1) La ri classifica si riferisce al margine di interesse relativo al gruppo Banca IMI che, al fine di una più efficace rappresentazione 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.

Nel semestre lo spread medio complessivo è stato pari al 2,22%, inferiore di 11 punti base rispetto a quello registrato nel corrispondente periodo del 2003, per effetto di un calo dei tassi sulle attività fruttifere più ampio della flessione del costo delle passività onerose.

Più specificamente, l'operatività con la clientela ha generato uno spread del 3,1%, in flessione di 7 punti base rispetto al primo semestre del precedente esercizio: l'aumento del mark-up sugli impieghi a breve, favorito dalla tenuta dei tassi negoziati e dalla

revisione del meccanismo di applicazione della commissione di massimo scoperto, ha compensato solo in parte la flessione del mark-down sulla raccolta a vista.

Le giacenze medie delle attività fruttifere del Gruppo hanno presentato un incremento del 2,4% rispetto ai primi sei mesi del 2003. La dinamica è stata determinata dalla crescita degli impieghi a clientela (+2,7%), dei crediti verso banche (+38,3%) e dei titoli (+3,3%). In controtendenza i pronti contro termine che hanno registrato una riduzione del 30%. Dal lato del passivo si è verificato un incremento delle passività onerose medie pari al 2,3%, favorito dall'espansione della raccolta da clientela (+2,8%) e dell'interbancario (+10,9%). I pronti contro termine hanno invece evidenziato una contrazione (-17,7%).

#### *Analisi giacenze medie e tassi di interesse*

	Primo semestre 2004		Primo semestre 2003 pro-forma		Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma	
	Giacenze medie	Tassi medi annualizzati	Giacenze medie	Tassi medi annualizzati	Variazione giacenze medie	Differenza tassi
	(€/mil)	(%)	(€/mil)	(%)	(%)	(punti %)
Attività fruttifere di interessi	157.665	4,27	153.937	4,67	+2,4	-0,40
- crediti verso clientela (esclusi P/T)	119.499	4,88	116.411	5,33	+2,7	-0,45
- titoli	15.350	3,09	14.866	3,13	+3,3	-0,04
- altre attività fruttifere	22.816	1,91	22.660	2,31	+0,7	-0,40
Attività non fruttifere di interessi (1)	51.365		49.614		+3,5	
<b>Totale attività</b>	<b>209.030</b>		<b>203.551</b>		<b>+2,7</b>	
Passività onerose di interessi	152.371	2,05	148.924	2,34	+2,3	-0,29
- raccolta diretta da clientela (esclusi P/T)	114.219	1,78	111.141	2,16	+2,8	-0,38
- debiti verso clientela	69.349	0,91	66.887	1,27	+3,7	-0,36
- debiti rappresentati da titoli	44.870	3,12	44.254	3,50	+1,4	-0,38
- altre passività onerose	38.152	2,85	37.783	2,87	+1,0	-0,02
Passività non onerose di interessi (1)	45.675		44.064		+3,7	
Patrimonio netto	10.984		10.563		+4,0	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>209.030</b>		<b>203.551</b>		<b>+2,7</b>	

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

#### **Il margine di intermediazione**

Nel primo semestre del 2004 il margine di intermediazione del Gruppo si è attestato a 3.799 milioni di euro, in crescita del 3,8% rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio. La dinamica è ascrivibile al positivo andamento delle commissioni nette, degli utili di società valutate al patrimonio netto e dei dividendi su partecipazioni che hanno più che compensato il calo del margine d'interesse e dei profitti e perdite da operazioni finanziarie.

Le commissioni nette, pari a 1.602 milioni di euro, sono risultate in crescita del 14,8% rispetto al primo semestre del 2003. La dinamica di tale aggregato ha beneficiato della ripresa dei mercati finanziari, già evidenziata a partire da maggio dello scorso esercizio: tra fine giugno 2003 e fine giugno 2004 l'indice Comit ha segnato una performance del 14%.

Il buon andamento dei ricavi commissionali è riscontrabile in tutte le principali tipologie; in particolare le commissioni rivenienti dall'area gestione, intermediazione e consulenza hanno presentato un incremento del 15,8%. In questo comparto le commissioni relative al risparmio gestito sono aumentate del 19,4% rispetto al primo semestre del 2003, con un'incidenza sull'aggregato complessivo che sale al 50,6% dal 48,7% del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Tale risultato è stato

influenzato, tra l'altro, dal mutato mix del risparmio gestito ascrivibile all'orientamento della clientela verso prodotti a più elevato valore aggiunto, quali i fondi azionari e le polizze vita.

*Attività finanziarie della clientela*

	30/6/2004		30/6/2003 pro-forma		Variazione 30/6/04- 30/6/03 pro- (%)	31/12/2003		Variazione 30/6/04- 31/12/03 (%)
	Importo (€/mil)	%	Importo (€/mil)	%		Importo (€/mil)	%	
Risparmio gestito	143.803	38,5	140.003	38,5	+2,7	143.711	39,0	+0,1
Risparmio amministrato	94.581	25,3	91.148	25,1	+3,8	92.610	25,2	+2,1
Raccolta diretta	135.579	36,2	132.431	36,4	+2,4	131.721	35,8	+2,9
<b>Attività finanziarie della clientela</b>	<b>373.963</b>	<b>100,0</b>	<b>363.582</b>	<b>100,0</b>	<b>+2,9</b>	<b>368.042</b>	<b>100,0</b>	<b>+1,6</b>

Tra gli altri ricavi commissionali, l'area finanziamenti e garanzie e l'area depositi e conti correnti hanno registrato rispettivamente una crescita del 38,5% e del 10%.

Complessivamente nel semestre le commissioni nette del Gruppo hanno presentato un'incidenza del 70,9% sulle spese amministrative e del 115,4% sulle spese per il personale, in aumento rispetto ai valori registrati nella prima metà del 2003, pari rispettivamente al 61,5% e al 98,9%.

I profitti da operazioni finanziarie e i dividendi su azioni si sono attestati a 195 milioni di euro, in flessione del 25,9% rispetto ai 263 milioni dell'analogo periodo del 2003. La contrazione riflette il rallentamento dell'attività di intermediazione in titoli, cambi e contratti derivati della Capogruppo e di Banca IMI e la riduzione dei profitti relativi a IMI Investimenti, per la valutazione ai prezzi di mercato di alcune partecipazioni del portafoglio non immobilizzato.

Gli utili di società valutate al patrimonio netto e i dividendi su partecipazioni, pari a 191 milioni di euro, hanno presentato un incremento del 30,8% rispetto al primo semestre del 2003. In particolare nei primi sei mesi dell'esercizio in corso:

- gli utili delle società valutate al patrimonio netto si sono attestati a 140 milioni di euro a fronte dei 103 milioni del corrispondente periodo del 2003; tale crescita è principalmente riconducibile alle compagnie assicurative controllate, la cui operatività è in significativa espansione;
- i dividendi corrisposti al Gruppo da partecipazioni di minoranza non incluse nel perimetro di consolidamento sono ammontati a 51 milioni di euro, rispetto ai 43 milioni relativi al primo semestre del 2003.

*Margine di intermediazione*

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (€/mil)
Margine di interesse	1.811	1.856	-2,4	3.716
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	1.602	1.395	+14,8	3.036
- area gestione, intermediazione e consulenza	947	818	+15,8	1.776
- risparmio gestito	811	679	+19,4	1.479
- intermediazione e custodia titoli, valute	136	139	-2,2	297
- area finanziamenti e garanzie	169	122	+38,5	281
- area servizi di incasso e pagamento	122	117	+4,3	239
- area depositi e conti correnti	254	231	+10,0	488
- altre commissioni e proventi netti da intermediazione	110	107	+2,8	252
Profitti e perdite da operazioni finanziarie e dividendi su azioni	195	263	-25,9	447
Utili di società valutate al patrimonio netto e dividendi su	191	146	+30,8	270
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.799</b>	<b>3.660</b>	<b>+3,8</b>	<b>7.469</b>

## **Il risultato di gestione**

Il risultato di gestione del semestre è stato pari a 1.493 milioni di euro, in aumento del 12,2% rispetto alla prima metà del 2003. L'evoluzione ha beneficiato sia della dinamica positiva del margine di intermediazione, sia della riduzione dei costi operativi.

Le azioni di contenimento dei costi hanno consentito una diminuzione dello 0,4% delle spese amministrative, che sono ammontate a 2.258 milioni di euro.

In particolare le spese per il personale, pari a 1.388 milioni di euro, hanno mostrato un decremento dell'1,6% rispetto all'analogo periodo del 2003. Il contenimento di tale costo è stato perseguito attraverso la razionalizzazione delle strutture di corporate center e l'integrazione delle reti distributive. La riduzione degli organici, realizzata attraverso le iniziative di incentivazione all'uscita, anche mediante il ricorso al "Fondo di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del Personale del Credito", ha più che compensato la dinamica ordinaria delle retribuzioni, che include la stima dell'onere per il rinnovo del contratto collettivo nazionale del lavoro. Nel primo semestre del 2004 le sopraccitate iniziative hanno determinato l'uscita dal Gruppo di 1.170 risorse, di cui 1.000 tramite il "Fondo di solidarietà" e 170 per effetto di pensionamenti anticipati. In termini medi l'organico del Gruppo si è ridotto del 3,9% rispetto al primo semestre del 2003.

Le altre spese amministrative hanno presentato un tasso di variazione positivo dell'1,8% rispetto al primo semestre del 2003, attestandosi a 738 milioni di euro. L'aumento è legato principalmente alle spese immobiliari (+5,1%), per effetto dei maggiori affitti passivi in seguito alla cessione degli immobili di proprietà effettuata dalla Capogruppo a fine 2003 e dei maggiori oneri per l'adeguamento e la sistemazione dei cespiti delle banche reti del Gruppo, nonché ai costi indiretti del personale (+14%), dovuti alla maggiore mobilità indotta dai processi di integrazione. Le spese informatiche, che rappresentano circa il 28% dell'aggregato complessivo, hanno beneficiato dei processi di integrazione informatica delle banche reti, risultando in linea con i valori della prima metà del 2003. Sulle spese generali e sulle utenze sono stati conseguiti risparmi dell'ordine del 3% e del 2% rispettivamente.

Le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali sono risultate pari a 207 milioni di euro, in diminuzione del 7,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio. La riduzione su base annua è stata influenzata dal venir meno delle svalutazioni relative al residuo software dell'ex Banco di Napoli effettuate nell'esercizio precedente, oltre che dai minori ammortamenti sugli immobili oggetto di cessione da parte della Capogruppo a fine 2003.

Il cost/income ratio del Gruppo è passato dal 61,7% al 58,9%, in miglioramento di quasi tre punti percentuali rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio, grazie alla favorevole dinamica dei ricavi e alla riduzione dei costi.

## Risultato di gestione

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (€/mil)
Margine di intermediazione	3.799	3.660	+3,8	7.469
Costi operativi	-2.306	-2.329	-1,0	-4.765
- spese amministrative	-2.258	-2.268	-0,4	-4.610
- spese per il personale	-1.388	-1.410	-1,6	-2.841
- altre spese amministrative	-738	-725	+1,8	-1.512
- imposte indirette e tasse	-132	-133	-0,8	-257
- altri proventi netti	159	162	-1,9	329
- rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	-110	-116	-5,2	-252
- rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	-97	-107	-9,3	-232
<b>Risultato di gestione</b>	<b>1.493</b>	<b>1.331</b>	<b>+12,2</b>	<b>2.704</b>

## L'utile ordinario

L'utile ordinario è risultato pari a 1.056 milioni di euro, in crescita del 12,7% rispetto ai 937 milioni del primo semestre del 2003.

Gli ammortamenti dei disavanzi di fusione e delle differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto sono stati pari a 72 milioni di euro a fronte degli 80 milioni della prima metà del precedente esercizio.

Gli accantonamenti e le rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie si sono attestati a 365 milioni di euro, a fronte dei 314 milioni dei primi sei mesi dello scorso esercizio (+16,2%). Il flusso netto comprende:

- 78 milioni di euro di accantonamenti al fondo rischi e oneri, a fronte dei 63 milioni del primo semestre del 2003. L'aumento è principalmente correlato ai maggiori accantonamenti per cause passive e revocatorie fallimentari e ai maggiori oneri legati al ripianamento del disavanzo tecnico del fondo previdenziale di una controllata;
- 267 milioni di euro di accantonamenti e rettifiche per rischi creditizi (170 milioni nella prima metà del 2003), essenzialmente ascrivibili all'adeguamento ai valori di presumibile realizzo di specifiche posizioni incluse tra i crediti problematici;
- 20 milioni di euro di rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie (81 milioni nel corrispondente periodo del 2003); tale importo include la rettifica effettuata sulla partecipazione in H3G per 61 milioni di euro e quella prudenziale in CDC Ixis per 50 milioni, in parte bilanciate dalla ripresa di valore sulla partecipazione in Santander Central Hispano (SCH) per 92 milioni. La svalutazione della partecipazione in H3G corrisponde alla quota di competenza del Gruppo della perdita semestrale della compagnia telefonica. Relativamente al valore di carico della partecipazione in SCH, rettificata in precedenti esercizi e pertanto suscettibile di riprese di valore in presenza di favorevoli andamenti delle quotazioni di borsa, si è ritenuto appropriato confermare la ripresa di valore già contabilizzata nel marzo scorso (corrispondente a una quotazione di 8,75 euro per azione a fronte di una media nel semestre pari a 9,035 euro), in relazione alla flessione dei corsi intervenuta da metà luglio. Il valore di carico unitario della semestrale è allineato alla media dei target prices emergente dalle ricerche degli analisti oggi disponibili. Relativamente alla partecipazione in FIAT, il valore di libro riflette la quotazione media dei prezzi di mercato rilevati nel mese di giugno 2004 (6,391 euro per azione) che, essendo sostanzialmente allineata a quella del mese di dicembre, non ha comportato variazioni di rilievo nella valutazione da inizio anno.



*Utile ordinario*

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (€/mil)
Risultato di gestione	1.493	1.331	+12,2	2.704
Rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento	-72	-80	-10,0	-158
Accantonamenti e rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	-365	-314	+16,2	-859
- accantonamenti per rischi e oneri	-78	-63	+23,8	-195
- rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni	-267	-170	+57,1	-724
- svalutazioni nette	-403	-301	+33,9	-972
- accantonamenti netti per garanzie e impegni	-1	12	n.s.	6
- riprese da incasso	137	119	+15,1	242
- rettifiche nette di valore su immobilizzazioni finanziarie	-20	-81	-75,3	60
- svalutazioni nette di partecipazioni	-20	-71	-71,8	66
- svalutazioni nette di titoli immobilizzati	-	-10	n.s.	-6
<b>Utile ordinario</b>	<b>1.056</b>	<b>937</b>	<b>+12,7</b>	<b>1.687</b>

**L'utile netto**

Alla formazione dell'utile netto, pari a 691 milioni di euro, hanno contribuito 72 milioni di proventi straordinari netti, che si raffrontano ai 173 milioni di oneri straordinari netti contabilizzati nella prima metà del 2003. La componente più rilevante di tale aggregato (55 milioni di euro) è rappresentata dalla plusvalenza realizzata sulla cessione del restante 30% di Finconsumo Banca a SCH, avvenuta nel mese di gennaio 2004. Il dato del primo semestre del 2003 comprendeva 280 milioni di euro di oneri correlati alle iniziative di incentivazione all'esodo del personale.

Con un onere d'imposta di 402 milioni di euro, il tax rate del Gruppo SANPAOLO IMI è risultato pari al 35,6%, inferiore al valore registrato nel primo semestre del 2003 principalmente per effetto delle disposizioni introdotte dal nuovo regime impositivo relativo agli investimenti partecipativi in vigore dall'esercizio 2004 e inoltre per la diminuzione di un punto percentuale dell'aliquota d'imposta sui redditi delle società. In senso opposto ha agito l'indeducibilità delle rettifiche su crediti ai fini IRAP, introdotta dalla manovra correttiva di finanza pubblica posta in essere nel 2004.

*Utile netto*

	Primo semestre 2004 (€/mil)	Primo semestre 2003 pro-forma (€/mil)	Variazione primo semestre 2004 / Primo semestre 2003 pro-forma (%)	Esercizio 2003 (€/mil)
Utile ordinario	1.056	937	+12,7	1.687
Proventi/oneri straordinari netti	72	-173	n.s.	-32
- utili netti da realizzo partecipazioni	58	14	n.s.	320
- altri risultati straordinari netti	14	-187	n.s.	-352
<b>Utile lordo</b>	<b>1.128</b>	<b>764</b>	<b>+47,6</b>	<b>1.655</b>
Imposte sul reddito del periodo	-402	-302	+33,1	-644
Variazione fondo rischi bancari generali	-	-	-	9
Utile di pertinenza di terzi	-35	-21	+66,7	-48
<b>Utile netto</b>	<b>691</b>	<b>441</b>	<b>+56,7</b>	<b>972</b>

## **INVESP S.p.A.**

### **ATTIVITÀ**

La società, controllata al 100% da SANPAOLO IMI, è una finanziaria di partecipazioni iscritta all'albo di cui all'art. 113 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg.1.9.1993, n.385).

La Capogruppo ha assegnato a INVESP la mission di gestire, in un'ottica di massimizzazione del rendimento e di valorizzazione dell'investimento, alcune partecipazioni considerate non strategiche nonché alcune quote di interessenze non strumentali al controllo di specifiche articolazioni di business del Gruppo.

In coerenza con tali obiettivi, nel 2001 il socio unico SANPAOLO IMI ha conferito interessenze in Banca Fideuram (12,9%), in Beni Stabili (14,2%) ed in Finnatt Investments (20%) ed altri investimenti finanziari fra cui Ubae Arab Bank (2%), Banca Agrileasing (1,96%) e Mediocredito Fondiario (0,62%).

Nel 2002 INVESP, a seguito della scissione totale di Fincardine S.p.A., è stata resa beneficiaria di un compendio patrimoniale formato da partecipazioni considerate a non specifica valenza strategica per il Gruppo, prospetticamente smobilizzabili in un congruo arco temporale, nonché da altri investimenti per i quali si prospettava l'opportunità di un intervento di riposizionamento e di riorganizzazione. Fra questi l'investimento nel broker assicurativo Poseidon Insurance Broker S.p.A. (100%) e l'interessenza in Eptaconsors S.p.A. (20,24%).

In merito a Poseidon, al fine di razionalizzare la presenza del Gruppo nel settore del brokeraggio assicurativo e con l'obiettivo di realizzare economie di scala, nel 2003 la controllata totalitaria di INVESP (la cui denominazione è mutata in Sanpaolo Imi Insurance Broker) ha incorporato Brokerban (società controllata al 100% da SANPAOLO IMI a seguito della fusione per incorporazione del Banco di Napoli).

Per quanto riguarda Eptaconsors, nel 2002, al fine di assicurare una gestione unitaria della partecipazione nella società, la Banca Capogruppo ha deliberato la concentrazione presso INVESP dell'intero investimento del Gruppo provvedendo al conferimento nei confronti di INVESP della quota del 20,24% di Eptaconsors detenuta direttamente.

Al fine di acquisirne il controllo totalitario, INVESP ha altresì rilevato le quote di Eptaconsors detenute da CR Firenze (20,24%), da Banca Carige (20,24%) e da Banco di Sardegna (19,04%).

La concentrazione suddetta è stata strumentale all'attuazione di un articolato piano di riposizionamento e riorganizzazione del Gruppo Eptaconsors implementato nel 2003.

Il piano di ristrutturazione ha comportato:

- la dismissione o cessazione delle attività a valenza non strategica (trading on line, scalping) o per le quali non si intravedevano prospettive di integrazione (intermediazione tradizionale, corporate finance, M&A) considerata la strutturale condizione di perdita operativa nonché la presenza nel Gruppo di idonee unità specializzate;

- il progressivo trasferimento alle unità di business del Gruppo delle attività profittevoli e dotate di valore intrinseco (Eptafund, Eptafid) nell'ottica della piena valorizzazione dell'investimento realizzato;
- una attenta gestione dei processi di riallocazione della forza lavoro, con utilizzo di tutti gli strumenti di flessibilità disponibili per quanto riguarda gli esuberanti emergenti dalla ristrutturazione.

La fusione per incorporazione di Eptaconsors ed Eptasim in INVESP, che ha avuto efficacia giuridica a decorrere dal 29 dicembre 2003 con retrodatazione degli effetti contabili e fiscali al primo gennaio 2003, si è posta a completamento del programma di ristrutturazione sopra delineato.

Nel corso del triennio 2001-2003 INVESP ha perseguito una politica di valorizzazione del proprio portafoglio partecipativo e di massimizzazione del relativo rendimento attraverso:

- la cessione di una porzione significativa dei propri investimenti partecipativi quotati (dismissione sul mercato di una quota del 3,62% di Banca Fideuram, della totalità delle interessenze detenute in Beni Stabili -14,2%- ed Olivetti -0,3%);
- la dismissione di investimenti partecipativi di minoranza non quotati.

Nel triennio citato INVESP ha realizzato, nel complesso, utili netti per € 368 milioni.

INVESP non ha dipendenti e si avvale per le attività amministrative e contabili dei servizi prestati dalle competenti strutture di Capogruppo secondo un rapporto di service regolato a condizioni di mercato.

#### DATI ECONOMICO PATRIMONIALI

Al 30 giugno 2004 le attività totali di INVESP ammontano a 428,8 milioni di euro a fronte di un patrimonio netto contabile di 420,5 milioni di euro.

In sintesi la situazione patrimoniale di riferimento:

	€/000			
	30/06/2004	30/06/2003	Var. %	31/12/2003
<b>ATTIVO</b>				
Liquidità	291.973	233.475	25,1%	224.387
Partecipazioni	127.658	189.262	-32,5%	153.960
Altre attività	9.227	24.865	-62,9%	55.486
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>428.858</b>	<b>447.602</b>	<b>-4,2%</b>	<b>433.833</b>
<b>PASSIVO</b>				
Patrimonio netto	420.545	423.242	-0,6%	408.730
<i>Di cui risultato di periodo</i>	<i>11.814</i>	<i>15.553</i>	<i>-24,0%</i>	<i>43.244</i>
Fondi per rischi e oneri	4.847	13.774	-64,8%	15.125
Altre passività	3.466	10.586	-67,3%	9.978
<b>Totale del passivo</b>	<b>428.858</b>	<b>447.602</b>	<b>-4,2%</b>	<b>433.833</b>

Nell'attivo di bilancio si evidenziano in particolare le voci relative i) agli investimenti partecipativi residui, il cui dettaglio è fornito di seguito, e ii) all'impiego della liquidità

generata dalla gestione (291,7 milioni di euro), di cui una parte (279,7 milioni di euro) investita in quote di una Sicav promossa da una società del Gruppo ed i cui impieghi sono esclusivamente effettuati in attività monetarie e prive di rischio. Nel passivo si evidenzia sostanziale assenza di indebitamento verso terzi, fatte salve alcune posizioni di limitato ammontare relative alla gestione pregressa delle incorporate Eptaconsors ed Eptasim.

Il portafoglio partecipativo della società, alla data del 30 giugno 2004, è così composto:

	€/000	
Società partecipate	Quota %	Valore di bilancio
COMPAGNIA ASSICURATRICE UNIPOL S.P.A.	1,89 <sup>1</sup> %	58.545
BANCA FIDEURAM S.P.A.	9,28%	47.376
CENTRO LEASING S.P.A.	12,33%	14.640
CENTRO FACTORING S.P.A.	10,81%	2.930
UBAE SPA	2,00%	2.091
SANPAOLO IMI INSURANCE BROKER S.P.A.	55,00%	1.175
SIFIN S.R.L.	30,00%	668
SUMMA FINANCE S.P.A.	20,00%	82
FINNAT INVESTMENTS S.P.A.	20,00%	71
SIA S.P.A.	0,14%	44
CRIF SPA	5,05%	15
IMMOBILIARE 21 S.R.L.	100,0%	18
EPTA GLOBAL INVESTMENT LTD	1,00%	3
CIOCCOLATO FELETTI S.P.A. (IN LIQ.)	95,00%	-
COTONIFICIO BRESCIANO OTTOLINI S.R.L. (IN LIQ.)	100,0%	-
EUROCASSE SIM S.P.A. (IN LIQ.)	2,38%	-
<b>TOTALE</b>		<b>127.658</b>

Si evidenzia in particolare che:

- le partecipazioni quotate costituiscono oltre l'80% del valore contabile del portafoglio (105,9 milioni di euro rispetto ai 21,7 milioni di euro delle non quotate);
- il valore di mercato delle partecipazioni quotate alla data di chiusura della situazione semestrale ammonta a circa 476 milioni di euro.

<sup>1</sup> Il dato è relativo alla partecipazione al capitale totale. La partecipazione al capitale ordinario si attesta al 2,99%.

Di seguito viene illustrata la situazione economica della società:

	Primo semestre 2004 (€/000)	Primo semestre 2003 (€/000)	Variazione Primo Semestre 2004 /Primo Semestre 2003 (€/000)	Esercizio 2003
<b>Margine di interesse</b>	<b>37</b>	<b>200</b>	<b>-81,5%</b>	<b>2.482</b>
Commissioni nette	0	0		8.733
Profitti da operazioni finanziarie	2.617	7.863		12.925
Dividendi ed altri proventi	3.200	27.736		32355
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>5.854</b>	<b>35.799</b>	<b>-83,6%</b>	<b>56.495</b>
Spese amministrative	-583	-213		-25.196
Rettifiche di valore su imm.	-18	-10		-2.923
Altri proventi di gestione netti	170	0		2.517
<b>risultato lordo di gestione</b>	<b>5.423</b>	<b>35.576</b>	<b>-84,8%</b>	<b>30.893</b>
Riprese (rettifiche) nette su imm.	28	-373		-6.617
Accantonamenti per rischi ed oneri	-1.036	-191		-2.454
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>4.415</b>	<b>35.012</b>	<b>-87,4%</b>	<b>21.822</b>
Proventi straordinari netti	7.185	-5.940		31.920
<b>Utile lordo</b>	<b>11.600</b>	<b>29.072</b>	<b>-60,1%</b>	<b>53.742</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	214	-13.519		-10.498
<b>Utile netto</b>	<b>11.814</b>	<b>15.553</b>	<b>-24,0%</b>	<b>43.244</b>

## PROSPETTIVE 2001 S.p.A.

### ATTIVITÀ

La società, controllata al 100% da SANPAOLO IMI, è una finanziaria di partecipazioni iscritta all'albo di cui all'art. 113 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg.1.9.1993, n. 385).

Nel corso del 2002 Prospettive, portata a termine una prima missione societaria connessa all'incasso di crediti derivanti dalla ristrutturazione finanziaria di un gruppo operante nel settore turistico, è stata resa beneficiaria di un compendio di partecipazioni nell'ambito della scissione totalitaria di Fincardine.

Per effetto di tale operazione Prospettive ha rilevato partecipazioni nella Banca Spirito Santo et de la Vénétie –BESV- (18%), nelle casse emiliane CR Ferrara (1,15%), CR Ravenna (0,25%) e Banco di San Giorgio (0,003%), nonché azioni SANPAOLO IMI pari ad una quota dello 0,17% del capitale sociale.

Si configurava per Prospettive la possibilità di essere parte, a tendere, di un programma di (a) valorizzazione degli investimenti assunti nonché (b) di sviluppo di eventuali nuove opportunità di investimento.

Considerata l'evoluzione dello scenario di mercato si può ritenere che i presupposti per una implementazione della strategia nella direzione inizialmente prospettata siano da ritenere superati.

Prospettive nel corso del 2003 ha comunque perseguito il disinvestimento del pacchetto di azioni della Capogruppo attraverso la cessione sul mercato di borsa - nel rispetto della specifica normativa Consob vigente in tema di esecuzione delle negoziazioni sui titoli quotati nonché delle norme del codice civile in materia di alienazione di azioni della società controllante - della totalità dei titoli detenuti, realizzando una plusvalenza pari a 3,6 milioni di euro.

Anche Prospettive, come INVESP, non ha dipendenti e si avvale per le attività amministrative e contabili dei servizi prestati dalle competenti strutture di Capogruppo secondo un rapporto di service regolato a condizioni di mercato.

#### DATI ECONOMICO PATRIMONIALI

Al 30 giugno 2004 le attività di Prospettive ammontano a 49,8 milioni di euro e sono fronteggiate da un patrimonio netto contabile di pressoché analogo importo (49,7 milioni di euro): la società pertanto non presenta sostanzialmente esposizione debitoria.

La situazione patrimoniale di Prospettive è, al termine del primo semestre 2004, la seguente:

	(€/000)			
	30/06/2004	30/06/2003	Var. %	31/12/2003
<b>ATTIVO</b>				
Liquidità	32.991	36.335	-9,2%	36.745
Partecipazioni	16.499	16.499	0,0%	16.499
Altre attività	332	581	-42,8%	550
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>49.822</b>	<b>53.415</b>	<b>-6,7%</b>	<b>53.794</b>
<b>PASSIVO</b>				
Patrimonio netto	49.719	53.180	-6,5%	53.545
di cui risultato di periodo	556	4.017	-86,2%	4.382
Fondi per rischi e oneri	13	185	-92,9%	174
Altre passività	90	50	80,0%	75
<b>Totale del passivo</b>	<b>49.822</b>	<b>53.415</b>	<b>-6,7%</b>	<b>53.794</b>

Si evidenzia che le disponibilità liquide sono prevalentemente impiegate in strumenti del mercato monetario e finanziario (commercial paper emessi da società del Gruppo) caratterizzati da un limitato profilo di rischio, da un orizzonte temporale di breve e medio periodo e dalla rapida liquidabilità delle somme investite.

Il portafoglio partecipativo della società, alla medesima data, è così composto:

€/000		
SOCIETÀ PARTECIPATE	QUOTA %	VALORE DI BILANCIO
BANQUE ESPIRITO SANTO ET DE LA VENETIE	18,00%	9.699
CASSA DI RISPARMIO DI FERRARA	1,15%	5.697
CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA	0,25%	1.101
BANCO SAN GIORGIO	0,003%	2
<b>TOTALE</b>		<b>16.499</b>

Di seguito viene illustrata la situazione economica della società:

	Primo semestre 2004 (€/000)	Primo semestre 2003 (€/000)	Variazione Primo Semestre 2004 /Primo Semestre 2003 (€/000)	Esercizio 2003
<b>Margine di interesse</b>	<b>358</b>	<b>225</b>	<b>59,1%</b>	<b>620</b>
Profitti da operazioni finanziarie	0	3.564		3.564
Dividendi ed altri proventi	263	390		390
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>621</b>	<b>4.179</b>	<b>-85,1%</b>	<b>4.574</b>
Spese amministrative	-49	-49		-91
Rettifiche di valore su imm.	-2	-2		-5
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>570</b>	<b>4.128</b>	<b>-86,2%</b>	<b>4.478</b>
Proventi straordinari netti	-1	33		36
<b>Utile lordo</b>	<b>569</b>	<b>4.161</b>	<b>-86,3%</b>	<b>4.514</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	-13	-144		-132
<b>Utile netto</b>	<b>556</b>	<b>4.017</b>	<b>-86,2%</b>	<b>4.382</b>

## **FINALITA' E MODALITA' DELL'INTEGRAZIONE**

INVESP e Prospettive sono due finanziarie di partecipazioni interamente controllate da SANPAOLO IMI che hanno gestito i rispettivi portafogli partecipativi nell'ambito delle strategie del Gruppo, in un'ottica di *yield enhancement* con riguardo alle peculiarità di ciascun investimento ed in relazione alle effettive opportunità rilevate sui mercati.

Considerato l'andamento dei programmi di disinvestimento effettuati, l'evoluzione dei mercati finanziari e più in generale del quadro operativo si può ritenere che la specifica mission assegnata nell'ambito del Gruppo alle due articolazioni societarie possa oggi dirsi sostanzialmente esaurita.

In particolare :

- INVESP
  - ha completato il programma di dismissione delle partecipazioni non *core* per le quali si sono concretizzate opportunità di mercato;
  - ha portato a termine l'intervento di ristrutturazione e riposizionamento delle società controllate da Eptaconsors, conseguendo gli attesi benefici di semplificazione e sinergie di costo per il Gruppo.
- Prospettive, preso atto dell'evoluzione dello scenario di mercato, ha circoscritto la propria operatività, in ottica di massimizzazione dei ritorni sul capitale investito, alla gestione finanziaria dei propri asset.

La fusione per incorporazione di INVESP e Prospettive nella Banca Capogruppo ha pertanto come finalità:

- il conseguimento a livello di Gruppo di economie di costo nell'ordine di € 400.000 annui, quale effetto del venir meno di oneri amministrativi discendenti dalla attuale presenza di soggetti giuridici distinti;
- la semplificazione della struttura di Gruppo, mediante accorciamento della linea di riporto, con la piena integrazione della gestione dei portafogli partecipativi;
- un livello crescente di convergenza dei processi operativi anche a fini di presidio dei rischi operativi e di mercato.

## **PROFILI GIURIDICI**

### **CARATTERISTICHE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE**

Le azioni delle società incorporande sono interamente detenute dalla società incorporante. L'operazione di fusione verrà realizzata, dunque, secondo quanto previsto dall'art. 2505 c.c. ed in conformità con le modalità previste nel progetto di fusione.

In ragione di ciò non risulta necessario procedere all'emissione e/o all'assegnazione di nuove azioni ed alla determinazione del rapporto di cambio. A seguito della fusione si procederà all'annullamento della totalità delle azioni delle società incorporate.



Poiché all'operazione partecipa una Banca, la fusione è soggetta alla disciplina di cui all'art.57 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) ed in particolare al rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Non sono previste, in connessione con la fusione, modifiche dello statuto della società incorporante.

La situazione patrimoniale redatta dalle società coinvolte nella fusione ai sensi dell'art.2501 *quater* c.c. è riferita alla data del 30 giugno 2004.

Sia la società incorporante che le società incorporande non hanno in circolazione obbligazioni convertibili in azioni, mentre la sola SANPAOLO IMI ha in circolazione titoli obbligazionari ordinari.

A seguito dell'entrata in vigore della Riforma del diritto societario, le deliberazioni relative alla fusione di società interamente possedute possono essere assunte direttamente dai Consigli di Amministrazione delle società coinvolte, laddove ciò sia espressamente previsto dallo statuto (cfr art. 2505 c.c.).

Nel caso della Banca l'art. 16 dello statuto sociale prevede espressamente questa possibilità e pertanto non vi è la necessità di convocare una specifica assemblea straordinaria, potendo il Consiglio deliberare l'incorporazione delle società interamente possedute. Ciò a meno che soci della Banca, che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, non richiedano (ai sensi dell'art. 2505, 3° comma, cc) – entro otto giorni da quando il progetto di fusione sarà depositato presso il registro delle Imprese – che la deliberazione di approvazione della fusione venga adottata dall'assemblea straordinaria.

#### **EFFETTI DELLA FUSIONE**

La decorrenza degli effetti giuridici della fusione sarà stabilita nell'atto di fusione. Essa potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni previste dall'art.2504 c.c.

Le operazioni delle società incorporande saranno imputate al bilancio dell'incorporante, anche ai fini fiscali, a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in corso alla data di efficacia giuridica della fusione.

Dalla data di efficacia giuridica, la società incorporante assumerà i diritti e gli obblighi delle società incorporate.

La fusione non produrrà effetti né sulla composizione dell'azionariato dell'incorporante né sui patti parasociali attualmente vigenti.

I beni costituenti il patrimonio delle società incorporande verranno attribuiti alla società incorporante a valori contabili.

Sotto il profilo patrimoniale, l'incorporazione di INVESP e di Prospettive nella Banca non determina emissioni azionarie, essendo le incorporande totalitariamente controllate da SANPAOLO IMI.

## **RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**

Ai sensi dell'art. 172 del Testo unico delle imposte sui redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre, n. 917, la fusione non costituisce realizzo né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse. Inoltre, non concorre a formare il reddito della società incorporante l'avanzo iscritto in bilancio per effetto dell'annullamento delle azioni delle società incorporate (differenza fra il patrimonio netto contabile delle società incorporate e il costo delle rispettive azioni annullate per effetto della fusione delle stesse società).

Le riserve in sospensione d'imposta, tassabili solo in caso di distribuzione, iscritte nell'ultimo bilancio della incorporata INVESP sono ricostituite nel bilancio dell'incorporante utilizzando l'avanzo da annullamento, al fine di mantenere evidenza dell'originario regime fiscale. Nel patrimonio netto della incorporata Prospettive non sussistono riserve in sospensione di imposta.

Le perdite fiscali delle società incorporate possono essere portate in diminuzione del reddito della società incorporante ai sensi dell'art. 172, comma 7, del TUIR.

Ai fini delle imposte sui redditi, la retrodatazione al 1° gennaio dell'anno in cui si produrranno gli effetti della fusione, è compatibile con il comma 9 dell'art. 172 del medesimo testo unico.

La fusione costituisce operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'I.V.A., ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa.

Torino, 13 settembre 2004

**SANPAOLO IMI S.p.A.**  
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
(Enrico Salza)