

**SANPAOLO IMI**



**Scissione parziale proporzionale di  
Banca Fideuram S.p.A.  
a favore di Sanpaolo IMI S.p.A.**

**Documento Informativo**

## **AVVERTENZE PER GLI INVESTITORI STATUNITENSIS**

*Le informazioni contenute nel presente Documento Informativo e nei relativi allegati, che complessivamente descrivono la scissione parziale proporzionale di Banca Fideuram S.p.A. a favore di Sanpaolo Imi S.p.A., non costituiscono un invito ad acquistare o vendere strumenti finanziari negli Stati Uniti.*

*I titoli che verranno emessi nel contesto dell'operazione non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come modificato (il "Securities Act del 1933") e non potranno essere offerti o venduti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti, se non nel contesto di offerte o vendite effettuate ai sensi di una esenzione specificamente applicabile. I titoli saranno assegnati agli aventi diritto negli Stati Uniti nel contesto dell'operazione in forza di esenzioni dagli obblighi di registrazione del Securities Act del 1933.*

\* \* \*

*L'operazione qui descritta riguarda azioni di società italiane. L'operazione è soggetta agli obblighi procedurali e di informazione applicabili secondo la legge italiana e pertanto differenti da quelli statunitensi. Eventuali dati finanziari inclusi in questo documento sono stati preparati in base ai principi contabili applicabili secondo la legge italiana i quali potrebbero non essere considerati equivalenti ai principi contabili applicabili ai dati finanziari di società statunitensi.*

*Potrebbe essere difficoltoso promuovere un'azione legale e far valere i propri diritti secondo le leggi statunitensi in quanto Sanpaolo IMI e Banca Fideuram sono società italiane ed alcuni o tutti i dirigenti e membri dei consigli di amministrazione sono residenti in Italia o in nazioni diverse dagli Stati Uniti. Potrebbe risultare difficile promuovere un'azione legale nei confronti di una società italiana o contro i suoi dirigenti o membri del consiglio di amministrazione per violazione delle leggi federali statunitensi dinanzi una corte italiana. Potrebbe inoltre risultare difficile ottenere l'esecuzione in Italia di una sentenza emessa contro una società italiana (e le sue affiliate) da una corte degli Stati Uniti.*

## **SANPAOLO IMI S.p.A.**

**P.za San Carlo 156 - 10121 Torino**  
Segreteria Societaria  
Tel. 011/5556093 - 011/5552526  
Fax 011/5556396 - 011/5552989  
*e-mail: [segreteria.societaria@sanpaoloimi.com](mailto:segreteria.societaria@sanpaoloimi.com)*  
*e-mail: [investor.relations@sanpaoloimi.com](mailto:investor.relations@sanpaoloimi.com)*

### **Assemblea straordinaria**

**29 e 30 giugno 2004**

#### **Convocazione di Assemblea**

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea straordinaria presso il Palazzo di Piazza San Carlo in Torino, con ingresso al numero civico 158, per le ore 11 dei giorni 29 giugno 2004 in prima convocazione e 30 giugno 2004 in seconda convocazione, per discutere e deliberare sul seguente

#### ORDINE DEL GIORNO

1. Proposte di modifiche allo Statuto sociale e deliberazioni inerenti, correlate:
  - all'entrata in vigore dei Decreti Legislativi n. 6 del 17 gennaio 2003 e n. 37 del 6 febbraio 2004;
  - all'assetto organizzativo dell'Amministrazione e della Direzione della Banca;
  - ad esigenze di chiarezza e di maggior precisione nella formulazione di alcune disposizioni statutarie nonché di adeguamenti formali e di rinumerazione degli articoli.
  
2. Scissione da Banca Fideuram S.p.A. di Fideuram Vita Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. a favore di Sanpaolo Imi S.p.A..

# **BANCA FIDEURAM S.p.A.**

**P.le Douhet, 31 – 00143 Roma**  
Segreteria Generale di Gruppo  
Tel. 06/59022857  
Fax 06/50022129  
e-mail: [investor.relations@fideuram.it](mailto:investor.relations@fideuram.it)

## **Assemblea ordinaria e straordinaria**

**29 e 30 giugno 2004**

### **Convocazione di Assemblea**

Gli Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria e straordinaria in Milano, Corso di Porta Romana, 16 alle ore 15 del 29 giugno 2004 in prima convocazione ed, occorrendo, del 30 giugno in seconda convocazione per deliberare sul seguente

#### **ORDINE DEL GIORNO**

##### **Parte ordinaria**

1. Nomina di due Amministratori.

##### **Parte straordinaria**

1. Proposte di modifiche allo Statuto sociale: articolo 2, 1° e 2° comma; articolo 3; articolo 5, 1° e 2° comma; articolo 6, (nuovo) 2° comma; articolo 7, 1° comma; articolo 8, (nuovo) 1° comma; articolo 10, 2° comma; articolo 11, 1° comma; articolo 12, (nuovo) 3° comma; articolo 13, 2°, (nuovo) 3° e (nuovo) 4° comma; articolo 15, 2° comma; articolo 16, 3° comma; articolo 17, 1°, (nuovo) 2° e (nuovo) 3° comma; articolo 18, (nuovo) 3° comma; articolo 19, 1°, 2°, (nuovo) 3° e 5° comma; articolo 20, 4° e 8° comma; articolo 22, 5° comma; articolo 23, 2°, 6° e (nuovo) 15° comma; articolo 24; articolo 25, articolo 26, articolo 27, articolo 28, (nuovo) articolo 29; (nuovo) articolo 30.
2. Progetto di scissione parziale di Banca Fideuram S.p.A. in favore di Sanpaolo IMI S.p.A., sulla base delle rispettive situazioni patrimoniali al 31 dicembre 2003. Deliberazioni relative e deleghe di poteri.

---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---

## INDICE

<b>DATI DI SINTESI PRO-FORMA DI SANPAOLO IMI E DI BANCA FIDEURAM</b> . . .	pag.	7
<b>1. AVVERTENZE</b> . . . . .	pag.	9
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE DI SCISSIONE</b> . . . . .	pag.	10
2.1 DESCRIZIONE DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELL'OPERAZIONE . . . . .	pag.	10
2.1.1 Descrizione delle società partecipanti all'operazione . . . . .	pag.	10
a) SANPAOLO IMI . . . . .	pag.	10
b) Banca Fideuram . . . . .	pag.	15
2.1.2 Modalità, termini e condizioni dell'operazione . . . . .	pag.	17
2.1.2.1 I profili generali . . . . .	pag.	17
2.1.2.2 Il rapporto di assegnazione . . . . .	pag.	20
2.1.2.3 Effetti della scissione sulla composizione dell'azionariato e sui patti parasociali . . . . .	pag.	20
2.1.2.4 I riflessi tributari dell'operazione . . . . .	pag.	20
2.2 DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DELLA SCISSIONE . . . . .	pag.	21
2.2.1 La partecipazione oggetto della Scissione . . . . .	pag.	21
2.2.2 La società oggetto della Scissione: Fideuram Vita . . . . .	pag.	22
2.2.3 I criteri seguiti per la determinazione del rapporto di assegnazione e la valutazione delle società . . . . .	pag.	23
a) Procedimento seguito dal SANPAOLO IMI . . . . .	pag.	23
b) Procedimento seguito da BANCA FIDEURAM . . . . .	pag.	29
2.2.3.1 Valutazione degli esperti nominati ai sensi degli artt. 2506 <i>ter</i> e 2501 <i>sexies</i> codice civile . . . . .	pag.	32
2.3 MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE . . . . .	pag.	32
2.3.1 Obiettivi gestionali . . . . .	pag.	32
2.3.2 Il piano industriale . . . . .	pag.	33
2.3.3 Linee realizzative del progetto. Il nuovo Polo Assicurativo . . . . .	pag.	35
2.3.4 Vantaggi operativi e sinergie economiche . . . . .	pag.	36
2.4 DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO . . . . .	pag.	36
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE SULLA SOCIETÀ SCISSA</b> . .	pag.	37
<b>4. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ SCISSA</b>	pag.	38
4.1 EFFETTI PATRIMONIALI ED ECONOMICI PRO-FORMA . . . . .	pag.	38
4.2 INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE . . . . .	pag.	38
<b>5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ BENE- FICIARIA</b> . . . . .	pag.	40
5.1 EFFETTI PATRIMONIALI ED ECONOMICI PRO-FORMA . . . . .	pag.	40
5.2 INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE . . . . .	pag.	40
<b>6. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ SCISSA</b> . . . . .	pag.	42
<b>7. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO</b> . . . . .	pag.	43

<b>ALLEGATI</b> .....	pag. 45
– Progetto di scissione ai sensi dell’art. 2506- <i>bis</i> codice civile .....	pag. 47
– Relazione illustrativa ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>quinquies</i> codice civile redatta dagli amministratori di SANPAOLO IMI .....	pag. 101
– Relazione redatta da Goldman Sachs International e JPMorgan plc, esperti indipendenti, utilizzata dagli amministratori di SANPAOLO IMI ai fini della definizione del rapporto di assegnazione .....	pag. 143
– Relazione illustrativa ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>quinquies</i> codice civile redatta dagli amministratori di BANCA FIDEURAM .....	pag. 175
– Relazione redatta da Citigroup Global Markets Limited, esperto indipendente, utilizzata dagli amministratori di BANCA FIDEURAM ai fini della definizione del rapporto di assegnazione .....	pag. 217
– Bilancio al 31 dicembre 2003 di SANPAOLO IMI in sostituzione della situazione patrimoniale di scissione, ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>quater</i> codice civile .....	pag. 229
– Bilancio al 31 dicembre 2003 di BANCA FIDEURAM in sostituzione della situazione patrimoniale di scissione, ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>quater</i> codice civile .....	pag. 411
– Relazione della PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>sexies</i> del codice civile .....	pag. 473
– Relazione della Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> e 2501- <i>sexies</i> del codice civile .....	pag. 505
– Relazione del Collegio Sindacale di SANPAOLO IMI sulla scissione ..	pag. 521
– Relazione del Collegio Sindacale di BANCA FIDEURAM sulla scissione	pag. 523

## DATI DI SINTESI PRO-FORMA DI SANPAOLO IMI

Si forniscono di seguito i principali indicatori del Gruppo SANPAOLO IMI, che tengono conto dei limitati effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale di Banca Fideuram S.p.A. a favore di SANPAOLO IMI S.p.A.. I dati pro-forma, redatti assumendo convenzionalmente che l'operazione di scissione fosse efficace, rispettivamente, al 31 dicembre 2003 quanto agli effetti patrimoniali ed al 1° gennaio 2003 quanto agli effetti economici, sono evidenziati con apposita nota. I restanti indicatori, non influenzati dall'operazione, sono tratti dal bilancio ufficiale.

### Principali indicatori del Gruppo SANPAOLO IMI

	Esercizio 2003 pro-forma
<b>Dati economici consolidati (€/mil.)</b>	
Margine di interesse	3.716
Commissioni nette e altri proventi netti da intermediazione	3.036
Spese amministrative	(4.610)
Risultato di gestione	2.717
Accantonamento rettifiche nette su crediti e immobilizzazioni finanziarie	(859)
Utile ordinario	1.700
Utile netto di Gruppo	981
<b>Dati patrimoniali consolidati (€/mil.)</b>	
Totale attività	202.580
Crediti verso clientela (esclusi crediti in sofferenza e verso la SGA)	122.415
Titoli	25.292
Partecipazioni	4.572
Passività subordinate	6.414
Patrimonio netto di Gruppo <sup>(1)</sup>	11.110
<b>Attività finanziarie della clientela (€/mil.)</b>	
Attività finanziarie totali	368.042
– Raccolta diretta	131.721
– Raccolta indiretta	236.321
– Risparmio gestito	143.711
– Risparmio amministrato	92.610
<b>Indici di redditività (%)</b>	
ROE <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>	9,0
Cost/Income ratio <sup>(3)</sup>	61,9
Commissioni nette/Spese amministrative	65,9
<b>Indici di rischio del credito (%)</b>	
Crediti netti in sofferenza/Crediti netti verso clientela	0,9
Crediti netti in incaglio e in ristrutturazione/Crediti netti verso clientela	1,1
<b>Coefficienti di solvibilità (%)</b>	
Core tier 1 ratio	6,6
Tier 1 ratio	7,4
Total ratio	10,5
<b>Titolo azionario</b>	
numero azioni (milioni) <sup>(1)</sup>	1.863
Quotazione per azione (€)	
– media	8.158
– minima	5.796
– massima	11.346
Utile netto/Numero medio di azioni in circolazione (€) <sup>(1)</sup>	0,53
Book value per azione (€) <sup>(1)</sup> <sup>(4)</sup>	5,97
<b>Struttura operativa</b>	
Dipendenti	43.465
Filiali bancarie in Italia	3.168
Filiali bancarie e uffici di rappresentanza all'estero	122
Promotori finanziari	4.675

(1) Si tratta di dati pro-forma. Per il confronto con gli analoghi dati ufficiali e per i dettagli sulla metodologia di calcolo si rimanda alla Sezione 5 del presente Documento Informativo.

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

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

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

## DATI DI SINTESI PRO-FORMA DI BANCA FIDEURAM

Si forniscono di seguito i principali indicatori consolidati relativi a Banca Fideuram, che tengono conto degli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale a favore di SANPAOLO IMI S.p.A.. I dati pro-forma, redatti assumendo convenzionalmente che l'operazione di scissione fosse efficace, rispettivamente, al 31 dicembre 2003 quanto agli effetti patrimoniali ed al 1° gennaio 2003 quanto agli effetti economici, sono posti a confronto con quelli tratti dal bilancio ufficiale.

### Principali indicatori del Gruppo Banca Fideuram

	Esercizio 2003 ufficiale	Esercizio 2003 pro-forma
<b>Dati economici consolidati (€/mil.)</b>		
Commissioni nette	478,6	(*)
Margine d'intermediazione	592,4	556,4
Spese amministrative ed ammortamento cespiti	364,2	(*)
Utile ordinario	217,4	185,5
Utile netto di Gruppo	175,6	143,7
<b>Dati patrimoniali consolidati ed attività finanziarie della clientela (€/mil.)</b>		
Totale attivo	5.954,7	5.520,4
di cui partecipazioni	443,9	9,6
Patrimonio netto consolidato (**)	1.012,4	578,1
Raccolta netta del risparmio gestito	3.559	(*)
Raccolta netta complessiva	1.203	(*)
Assets under management totali	58.129	(*)
<b>Indici di redditività (%)</b>		
ROE (**)	17,9	23,2
EVA (€/mil)	114,9	97,3
Cost/Income ratio	55,2	58,6
Costo del lavoro/Margine di intermediazione	24,9	26,5
Utile netto/Media Assets under Management	0,31	0,25
<b>Titolo azionario</b>		
Numero azioni (milioni)	980	(*)
Quotazione per azione (€)		
- di fine periodo	4,710	(*)
- minima	3,333	(*)
- massima	5,765	(*)
Utile netto/numero medio di azioni in circolazione (€)	0,18	0,15
Patrimonio netto (***)/numero di azioni in circolazione (€)	1,05	0,60
<b>Struttura operativa</b>		
Private Banker	4.543	(*)
Dipendenti (inclusi quelli delle Società assicurative)	1.995	1.894
Uffici dei Private Banker	261	(*)
Filiali di Banca Fideuram	88	(*)

(\*) I dati in esame coincidono con quelli ufficiali in quanto non influenzati (oppure influenzati in modo non determinabile) dall'operazione di scissione da Banca Fideuram di Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI.

(\*\*) Il ROE è stato ottenuto dividendo l'utile netto 2003 per il Patrimonio netto medio dell'esercizio.

(\*\*\*) L'importo comprende l'utile del periodo ed esclude le azioni proprie detenute.

## 1. AVVERTENZE

Il presente documento informativo (di seguito, anche "**Documento Informativo**") è stato redatto ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento approvato con Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, al fine di fornire agli azionisti ed al mercato una ampia e specifica informazione sull'operazione di scissione parziale proporzionale di Banca Fideuram S.p.A. (di seguito, anche "**Banca Fideuram**" o "**BF**") a favore di SANPAOLO IMI S.p.A. (di seguito, anche "**SANPAOLO IMI**" o "**SPIMI**").

L'operazione costituisce una fase del piano di razionalizzazione della presenza del Gruppo Sanpaolo IMI nel settore assicurativo, avente l'obiettivo della creazione di un polo (di seguito, anche il "**Polo Assicurativo**") che aggregi le diverse società attualmente operanti sia nel ramo vita che nel ramo danni.

Il piano più specificamente prevede, oltre alla scissione della partecipazione detenuta da BF in Fideuram Vita Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. (di seguito anche "**Fideuram Vita**" o "**FV**") a favore di SPIMI (di seguito, anche la "**Scissione**"), la scissione della partecipazione totalitaria detenuta da Sanpaolo IMI Wealth Management S.p.A. (di seguito, anche "**SPWM**"), società controllata interamente da SPIMI, in Sanpaolo Vita S.p.A. (di seguito, anche "**SPVita**") a favore di Noricum Vita S.p.A. (di seguito, anche "**Noricum**"), anch'essa interamente controllata, direttamente e indirettamente, da SPIMI, nonché la fusione per incorporazione (di seguito, anche la "**Fusione**") di SPVita e FV in Noricum, che assumerà la denominazione sociale ASSICURAZIONI INTERNAZIONALI TORINO S.p.A. o, brevemente, A.I.T. S.p.A..

Tutte le operazioni descritte, ancorché logicamente e giuridicamente distinte, sono intese a realizzare un progetto unitario, con esecuzione sostanzialmente contestuale, di modo che nessuno degli atti di scissione e fusione potrà essere stipulato in assenza delle autorizzazioni dell'Isvap prescritte per ognuna delle diverse operazioni ed in particolare l'effetto dell'operazione di Fusione sarà successivo a quello delle operazioni che la precedono.

La Scissione, approvata in data 18 maggio 2004 dai Consigli di Amministrazione delle due banche, verrà sottoposta alle Assemblee degli azionisti rispettivamente convocate, in prima e seconda convocazione, in Torino e Milano, per i giorni 29 e 30 giugno 2004.

Per quanto di sua competenza, l'operazione di scissione parziale proporzionale di Banca Fideuram a favore di SANPAOLO IMI è stata autorizzata dalla Banca d'Italia, ai sensi di quanto previsto dall'art. 57 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 (Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia, di seguito "**Testo Unico Bancario**"), con provvedimento in data 27 maggio 2004.

Il Documento Informativo è stato depositato, a disposizione del pubblico, presso la sede di SANPAOLO IMI, in Torino, Piazza San Carlo 156, nonché presso la sede di Banca Fideuram, in Roma, P.le Douhet, 31, e presso la Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari 6.

Il Documento Informativo è stato portato a conoscenza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE DI SCISSIONE**

### **2.1 DESCRIZIONE DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELL'OPERAZIONE**

#### **2.1.1 Descrizione delle società partecipanti all'operazione**

a) SANPAOLO IMI

##### **Denominazione, Forma Giuridica e Sede**

SANPAOLO IMI S.p.A., con sede in Torino, Piazza San Carlo, 156, e Sedi Secondarie in Roma, Viale dell'Arte, 25, nonché in Bologna, Via Farini, 22, Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario SANPAOLO IMI iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, iscritta nel Registro delle Imprese - Ufficio di Torino al n. 06210280019, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

##### **Oggetto Sociale**

La società ha per oggetto la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito nelle sue varie forme, in Italia ed all'estero.

La società può compiere, nei limiti consentiti dalle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.

##### **Ammissione a quotazione**

Le azioni ordinarie SANPAOLO IMI sono quotate nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. (MTA).

SANPAOLO IMI ha inoltre emesso obbligazioni non convertibili quotate nel Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato (MOT).

Le azioni ordinarie SANPAOLO IMI sono inoltre quotate presso il New York Stock Exchange (NYSE).

##### **Capitale sociale**

Il capitale sociale di SANPAOLO IMI, interamente versato, è pari a Euro 5.144.064.800, suddiviso in n. 1.448.831.982 azioni ordinarie nominative e n. 388.334.018 azioni privilegiate nominative del valore nominale unitario di Euro 2,80.

## Organi Sociali

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI, che durerà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006, risulta così composto:

Nome	Carica
Enrico SALZA, nato a Torino il 25/5/1937	Presidente (*)
Maurizio BARRACCO, nato a Roma il 7/8/1943	Consigliere
Pio BUSSOLOTTO, nato a Vicenza il 7/1/1936	Consigliere (*)
Giuseppe FONTANA, nato Monza (MI) il 04/06/1954	Consigliere
Ettore GOTTI TEDESCHI, nato a Pontenure (PC) il 3/3/1945	Consigliere (*)
Alfonso IOZZO, nato a Torre di Ruggiero (CZ) il 31/8/1942	Consigliere (*) (**)
Virgilio MARRONE, nato a Savona il 02/08/1946	Consigliere
Iti MIHALICH, nato a Fiume (Croazia) il 22/9/1931	Consigliere
Anthony ORSATELLI, nato a Saigon (Vietnam), il 19/01/1951	Consigliere
Emilio OTTOLENGHI, nato a Torino il 18/1/1932	Consigliere (*)
Orazio ROSSI, nato a Montagnana (PD) il 12/2/1932	Consigliere (*) (***)
Gian Guido SACCHI MORSIANI, nato a Scandiano (RE) il 8/10/1934	Consigliere (*)
Alfredo SAENZ ABAD, nato a Getxo (Vizcaya - Spagna) il 21/11/1942	Consigliere
Mario SARCINELLI, nato a Foggia il 9/3/1934	Consigliere
Leone SIBANI, nato a Bologna il 14/4/1937	Consigliere
Alberto TAZZETTI, nato a Torino il 14/2/1948	Consigliere
Josè Manuel VARELA, nato a Madrid il 16/10/1946	Consigliere (*)

(\*) Membro del Comitato Esecutivo.

(\*\*) Amministratore Delegato.

(\*\*\*) Vice Presidente.

### COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale di SANPAOLO IMI, che durerà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004, risulta così composto:

Nome	Carica
Mario PAOLILLO, nato a S. Biagio Saracinisco (FR) il 17/12/1930	Presidente
Aureliano BENEDETTI, nato a Firenze il 15/11/1935	Sindaco Effettivo
Maurizio DALLOCCCHIO, nato a Milano il 12/04/1958	Sindaco Effettivo
Paolo MAZZI, nato a Isola d'Istria (Slovenia) il 10/10/1946	Sindaco Effettivo
Enrico VITALI, nato a Milano il 31/03/1961	Sindaco Effettivo
Stefania BORTOLETTI, nata a Vittorio Veneto (TV) il 21/12/1966	Sindaco Supplente
Gian Luca GALLETTI, nato a Bologna il 15/07/1961	Sindaco Supplente

## Il Gruppo SANPAOLO IMI

### CENNI STORICI

SANPAOLO IMI nasce dalla fusione per incorporazione nell'Istituto Bancario San Paolo di Torino dell'Istituto Mobiliare Italiano. L'operazione, approvata dalle rispettive Assemblee degli Azionisti il 31 luglio 1998, ha avuto efficacia giuridica a partire dal 1° novembre 1998.

L'Istituto Bancario San Paolo di Torino fonda le sue origini nella confraternita "Compagnia di San Paolo", costituita nel 1563 per prestare aiuto ai bisognosi. Successivamente, il progressivo e significativo sviluppo dell'attività creditizia ha determinato l'assunzione, alla fine del secolo scorso, dello status di Istituto di Credito di Diritto Pubblico, mantenuto sino alla sua trasformazione in Società per Azioni alla fine del 1991. Il San Paolo, che all'inizio degli anni '70 si presentava ancora come una realtà bancaria regionale, ha realizzato nel ventennio successivo

una significativa crescita sul mercato interno, sia attraverso l'apertura di filiali proprie sia mediante numerose operazioni di acquisizione e fusione con realtà minori, accompagnata da una selettiva strategia di crescita internazionale, mirata a creare una rete di filiali e partecipate estere a copertura delle principali piazze finanziarie internazionali nonché a supporto dell'operatività con la clientela nazionale. A partire dagli anni '80 alla crescita dell'operatività creditizia si è affiancata una progressiva diversificazione in altri settori finanziari con l'ingresso, tra l'altro, nei comparti dei fondi comuni, del leasing, del merchant banking, delle assicurazioni e del credito al consumo. Alla data della fusione con l'IMI il San Paolo si presentava come una banca commerciale di primario standing nazionale, con i suoi prodotti diversificati e la sua capillare rete distributiva al servizio di milioni di famiglie.

L'Istituto Mobiliare Italiano viene fondato nel 1931 come ente di diritto pubblico, al fine di promuovere il processo di ristrutturazione e ricapitalizzazione dell'industria italiana attraverso l'erogazione del credito a medio/lungo termine e l'assunzione di partecipazioni azionarie. Nel corso degli anni '80 il Gruppo IMI ha proceduto ad una ampia riorganizzazione della struttura operativa e dell'articolazione societaria sviluppando, accanto all'area di business rappresentata dai servizi di credito specialistici, nuove linee di attività nei settori dell'investment banking, della gestione professionale del risparmio e nella consulenza finanziaria ai privati.

Il processo di integrazione tra i due Gruppi, completato nel corso del 1999, ha consentito di combinare le capacità distributive e l'ampia base di clientela del San Paolo con l'expertise specialistica del Gruppo IMI.

Negli ultimi tre anni il Gruppo SANPAOLO IMI ha decisamente puntato a rafforzare la sua presenza sul mercato Retail nazionale ed a completare la sua copertura territoriale in termini di reti distributive. Questo è avvenuto con l'acquisizione del Banco di Napoli, realizzata nel 2000, che ha apportato al Gruppo una vasta e capillare rete di circa 720 filiali e una base di clientela sia di famiglie sia di imprese nelle regioni del Mezzogiorno; e con la fusione con il Gruppo Cardine, concretizzatasi nel giugno 2002, che ha consentito di acquisire rilevanti quote di mercato nelle regioni del Nord-Est e lungo la costa adriatica grazie alle sette banche ed alle oltre 850 filiali che componevano questo gruppo e ad un rapporto consolidato con il mondo delle piccole e medie imprese.

Presenza e capillarità che in altre regioni d'Italia è stata raggiunta grazie ad investimenti partecipativi e accordi industriali o commerciali specifici, come nel caso della Cassa di Risparmio di Firenze, della Cassa dei Risparmi di Forlì e della Banca delle Marche. Al tempo stesso SANPAOLO IMI ha rafforzato il suo posizionamento sull'estero, anche attraverso la definizione di accordi ed alleanze con Gruppi europei di primario standing, quali Santander Central Hispano e Caisse des Dépôts et Consignations.

## **IL GRUPPO SANPAOLO IMI OGGI**

### *La struttura del Gruppo e i settori di attività*

Il Gruppo SANPAOLO IMI è organizzato per Aree di Affari, ciascuna dotata di autonomia operativa, in modo da rispondere con efficacia al mutare dello scenario competitivo, di individuare con chiarezza la redditività di ciascun business in relazione al rischio connesso, di stabilire l'adeguatezza del patrimonio complessivo e la sua corretta allocazione tra le diverse Aree e di determinare una forte responsabilizzazione manageriale sui risultati.

Nel processo di sviluppo delle linee del Piano triennale 2003-2005, il modello di business oggi adottato dal Gruppo è in sintesi caratterizzato da:

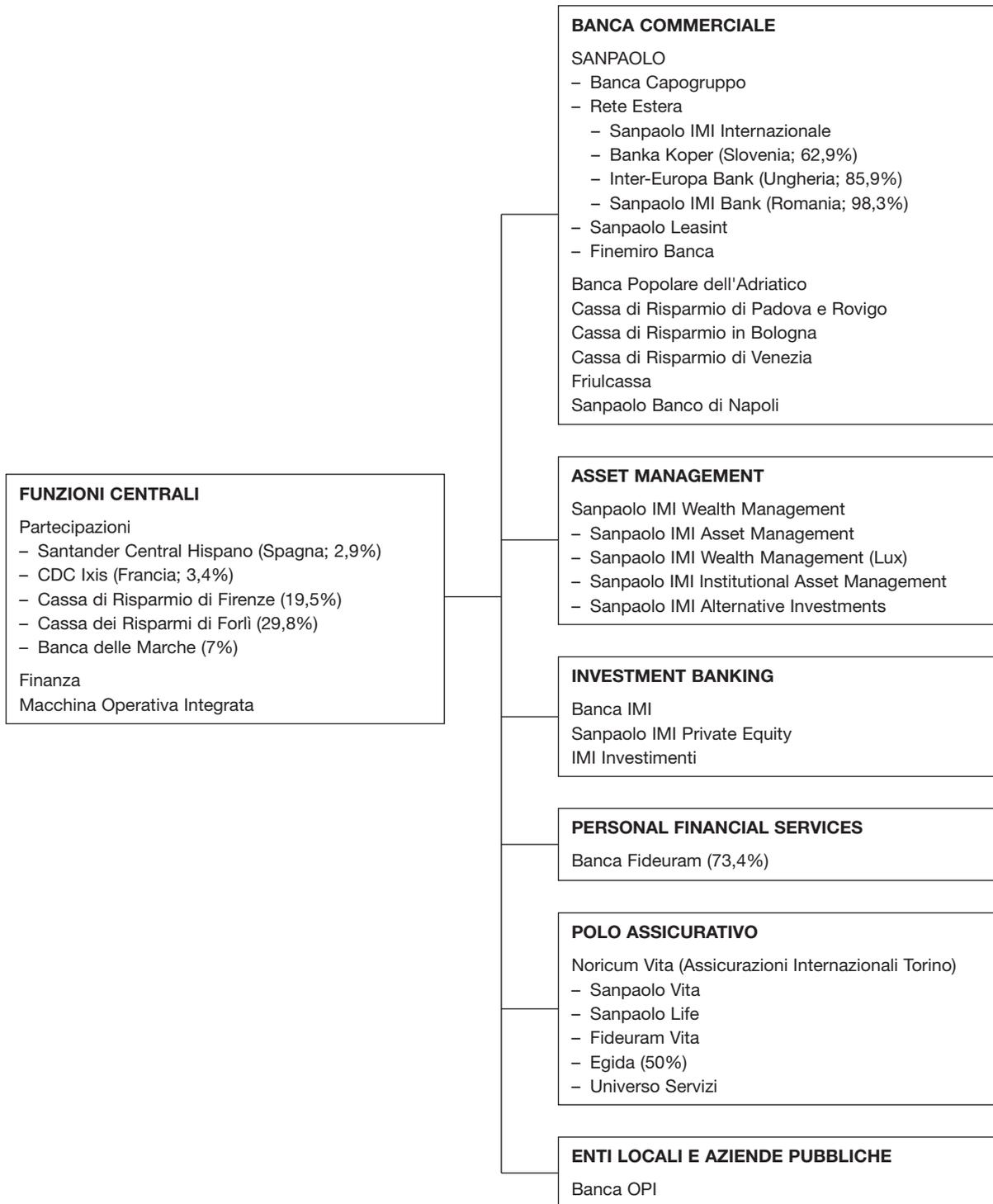
- valorizzazione del concetto di prossimità al cliente nei diversi territori di radicamento;
- specializzazione delle professionalità delle unità commerciali e delle società prodotte per garantire l'eccellenza del servizio;
- presidio accentrato di attività operative e di servizio per conseguire economie di scala e di scopo;
- accentramento nella Capogruppo delle funzioni di indirizzo strategico, di governo e di controllo.

L'impostazione organizzativa configurata, nei termini quali da ultimo definiti alla fine dello scorso mese di aprile, appare oggi articolata nelle seguenti linee di business ed altre strutture:

- **Banca Commerciale:** rappresenta l'area di sviluppo e di rafforzamento strategico del Gruppo, forte di una presenza di oltre 3.000 punti operativi presenti capillarmente su tutto il territorio e caratterizzati da una forte prossimità al cliente, confermata anche dalla valorizzazione dei marchi storici delle banche aggregate nel tempo. Il punto di riferimento per la strategia commerciale è rappresentato dai mercati *Private & Retail* e Imprese, dedicati allo sviluppo ed all'implementazione delle strategie di crescita delle quote di mercato e dei risultati reddituali, responsabili delle politiche di prodotto, di *pricing* e di sviluppo della Rete e dei conseguenti risultati. Il nucleo di riferimento sul territorio è invece costituito dalle filiali raggruppate in aree o banche, laddove sia opportuno mantenere una forte identità locale.
- **Asset Management:** costituisce il polo di riferimento per lo sviluppo dei prodotti del comparto con l'obiettivo di ottimizzare le *performance* di portafoglio e, quindi, di rafforzare la posizione di preminenza da tempo raggiunta dal Gruppo nella gestione del risparmio.
- **Polo Assicurativo:** rappresenta il riferimento univoco per lo sviluppo delle attività del mercato assicurativo con l'obiettivo di aumentare la focalizzazione sullo specifico business e di rafforzare la capacità di innovazione di prodotto e della gamma di offerta complessiva. Sono destinate a confluirci tutte le società assicurative del Gruppo.
- **Personal Financial Services:** concretizza il nucleo di attività specialistiche delle reti di promotori finanziari impegnate nello sviluppo degli *asset* gestiti per conto della clientela e nella loro valorizzazione attraverso opportune politiche di *asset allocation*.
- **Investment Banking:** costituisce l'aggregato di riferimento per la fornitura di servizi specialistici - *M&A, capital market, trading* - alla clientela imprese ed istituzionale, nonché per lo sviluppo di prodotti strutturati destinati alla copertura delle esigenze finanziarie della clientela.
- **Enti Locali e Aziende Pubbliche:** è il polo operativo deputato a sviluppare i rapporti con gli organismi di riferimento con il fine di offrire finanziamenti e consulenza agli enti pubblici e ai progetti infrastrutturali per contribuire allo sviluppo del territorio.

Tale modello, che si completa con le strutture di direzione e governo costituenti il **Corporate Center**, viene meglio illustrato nello schema seguente.

## La struttura del Gruppo



## B) BANCA FIDEURAM

### Denominazione, Forma Giuridica e Sede

Banca Fideuram S.p.A., con sede in Roma, P.le Douhet, 31 e sede secondaria con rappresentanza stabile in Milano, C.so di Porta Romana, 16; Banca iscritta all'Albo delle Banche; appartenente al Gruppo Bancario SANPAOLO IMI iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari e soggetta alla direzione e al coordinamento, ex art. 2497 codice civile, di SANPAOLO IMI; iscritta nel Registro delle Imprese - Ufficio di Roma al n. 00714540150; aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

### Oggetto Sociale

La società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme, in Italia ed all'estero.

La società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.

### Ammissione a quotazione

Le azioni di Banca Fideuram sono quotate nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. (MTA).

### Capitale sociale

Il capitale sociale di Banca Fideuram, interamente versato, è pari ad Euro 254.875.546,64, rappresentato da n. 980.290.564 azioni del valore nominale unitario di Euro 0,26.

### Organi Sociali

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di Banca Fideuram, nominato sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005, risulta così composto:

Nome	Carica
Vincenzo PONTOLILLO, nato a Melfi (PZ), il 24.06.1938,	Presidente (*) (****)
Mario PRATI, nato a Torino il 30.09.1933,	Consigliere (*) (**)
Ugo RUFFOLO, nato a Treviso il 31.08.1949,	Consigliere (*) (**)
Franca CIRRI FIGNAGNANI, nata a Ravenna il 4.09.1942,	Consigliere (*)
Salvatore MACCARONE, nato a Roma il 20.06.1942,	Consigliere (*) (****)
Giuseppe FONTANA, nato a Monza (MI) il 4.06.1954,	Consigliere
Giorgio FORTI, nato a Teramo il 25.4.1931,	Consigliere
Bruno MAZZOLA, nato a Montechiaro D'Asti (AT) il 9.07.1947,	Consigliere
Giampietro NATTINO, nato a Roma il 9.06.1935,	Consigliere

(\*) Membro del Comitato Esecutivo.

(\*\*) Amministratore Delegato e Direttore Generale.

(\*\*\*) Vice Presidente.

(\*\*\*\*) Membro cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 maggio 2004.

## COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale di Banca Fideuram, nominato sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004, risulta così composto:

Nome	Carica
Mario PAOLILLO, nato a San Biagio Saracinisco (FR) il 17.12.1930,	Presidente
Vito CODACCI PISANELLI, nato a Roma il 27.02.1958,	Sindaco Effettivo
Gian Paolo GRIMALDI, nato a Roma il 7.06.1939,	Sindaco Effettivo
Lorenzo GINISIO, nato a Torino il 13.08.1949,	Sindaco Supplente
Ruggero RAGAZZONI, nato a Torino il 27.03.1940,	Sindaco Supplente

## CENNI STORICI

Nel 1968 l'IMI acquista le attività italiane di International Overseas Services (IOS) che confluiscono nella neocostituita Fideuram.

L'iniziale attività di Fideuram è l'offerta, attraverso una rete di circa 300 promotori finanziari, di fondi comuni d'investimento di diritto lussemburghese. Nel 1984 Fideuram, successivamente all'approvazione della legge che permette l'istituzione e la commercializzazione di fondi comuni d'investimento di diritto italiano, offre alla propria clientela i suoi primi fondi comuni italiani.

Nel gennaio del 1992, dalla fusione di due società del Gruppo IMI, Banca Manusardi e Fideuram, nasce Banca Fideuram. A settembre dello stesso anno il titolo Banca Fideuram viene quotato alla Borsa Valori di Milano.

L'esperienza maturata nella gestione del risparmio privato ed una collaborazione con la società americana Frank Russell danno origine nel 1997 ad un servizio personalizzato di pianificazione finanziaria dai contenuti tecnologicamente innovativi: il Personal Financial Planning.

Dopo aver costituito Fideuram Bank Luxembourg nel 1998, nel 2000 Banca Fideuram estende la sua attività in Francia con l'acquisizione del Gruppo Wargny e dal 2001 opera anche in Svizzera con Fideuram Bank (Suisse).

Nel 2002 Banca Fideuram acquisisce Banca Sanpaolo Invest e con circa 55 miliardi di euro di masse amministrate e oltre 4.700 promotori finanziari (private bankers) diventa il primo network multicanale in Italia.

## BANCA FIDEURAM OGGI

Banca Fideuram è uno dei protagonisti del private banking in Italia e in Europa, con circa 58 miliardi di euro di attività in gestione (al 31 dicembre 2003) e società, italiane ed estere, specializzate nella gestione di prodotti finanziari, assicurativi e previdenziali. A tali prodotti si affiancano anche i tradizionali servizi bancari, di compravendita titoli, disponibili anche online.

Il servizio agli oltre 750.000 clienti è garantito da un totale di 4.543 private banker, 3.413 dei quali appartenenti alla rete Banca Fideuram e 1.130 alla rete di Sanpaolo Invest. Banca Fideuram, attraverso la controllata Fideuram Wargny, è presente anche sul territorio francese.

Il modello di business di Banca Fideuram è incentrato su:

- una struttura di governo unitario dell'intera Banca con il compito di formulare le strategie, di allocare le risorse umane e finanziarie al fine di realizzarle e di esercitare i controlli;
- Reti di private bankers, distinte e reciprocamente autonome, chiamate a massimizzare i rispettivi risultati commerciali ed economici;
- un'infrastruttura comune comprendente le aree della produzione dei servizi e dei processi operativi, chiamate a progettare e gestire i servizi che le Reti commercializzeranno

e a gestirne le operazioni sia sotto il profilo amministrativo che informatico, attraverso processi altamente automatizzati.

## **2.1.2 Modalità, termini e condizioni dell'operazione**

### **2.1.2.1 I profili generali**

Come già dianzi illustrato, la Scissione si inserisce nel piano di razionalizzazione della presenza del Gruppo SANPAOLO IMI nel settore assicurativo, il cui obiettivo è la creazione di un Polo Assicurativo nel quale far confluire le diverse società attualmente operanti sia nel ramo vita che nel ramo danni.

Il predetto piano verrà attuato – come già accennato – mediante un processo di concentrazione delle società assicurative controllate le cui tappe principali sono rappresentate dalle seguenti operazioni:

- (i) scissione della partecipazione detenuta da BF in FV a favore di SPIMI;
- (ii) scissione della partecipazione totalitaria detenuta da SPWM, società controllata interamente da SPIMI, in SPVita a favore di Noricum, anch'essa interamente controllata, direttamente e indirettamente, da SPIMI;
- (iii) fusione per incorporazione di SPVita e FV in Noricum.

Noricum assumerà la denominazione sociale ASSICURAZIONI INTERNAZIONALI TORINO S.p.A. o brevemente A.I.T. S.p.A.

Le suddette operazioni sono soggette all'approvazione dell'ISVAP, per quanto di sua competenza. La Scissione, in particolare, in quanto concernente soggetti bancari, è stata autorizzata dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 57 del Testo Unico Bancario, con provvedimento del 27 maggio 2004.

Tutte le operazioni descritte, ancorché logicamente e giuridicamente distinte, sono intese a realizzare un progetto unitario, con esecuzione sostanzialmente contestuale, di talché nessuno degli atti di scissione e fusione potrà essere stipulato in assenza delle autorizzazioni prescritte per ognuna delle diverse operazioni ed in particolare l'effetto dell'operazione descritta al punto (iii) sarà successivo a quello delle operazioni che la precedono.

Sotto il profilo giuridico, la Scissione rappresenta una scissione parziale proporzionale di Banca Fideuram a favore di SANPAOLO IMI, avente ad oggetto la partecipazione detenuta da Banca Fideuram medesima in FV. La Scissione si realizzerà in conformità con gli articoli 2506 e seguenti del codice civile e secondo le modalità e le condizioni contenute nel progetto di scissione.

Le situazioni patrimoniali di scissione di BF e di SPIMI sono sostituite, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater* del codice civile (come richiamato dall'art. 2506-*ter*, primo comma, codice civile), dai bilanci al 31 dicembre 2003 di BF e SPIMI, approvati, rispettivamente, dall'assemblea degli azionisti di BF del 22 aprile 2004 e dall'assemblea degli azionisti di SPIMI del 29 aprile 2004.

L'assegnazione in favore dei titolari di azioni BF diversi da SPIMI delle azioni ordinarie della stessa SPIMI avverrà proporzionalmente alla quota di partecipazione posseduta nella società scissa da ciascun azionista ed il rapporto di assegnazione viene fissato come segue:

n. 0,07470 azioni ordinarie SPIMI per ogni azione BF posseduta.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

Tenuto conto del rapporto di assegnazione, come sopra descritto, ed altresì del fatto che SPIMI già detiene n. 628.338.273 azioni BF, la società beneficiaria procederà all'emissione al servizio dell'operazione di massime n. 26.290.836 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,80 ciascuna a servizio dell'operazione, per un aumento di capitale sociale pari a massimi Euro 73.614.340,80.

La riduzione del capitale sociale di BF, conseguente alla Scissione, avverrà mediante riduzione del valore nominale delle azioni e pertanto, contestualmente all'assegnazione si procederà al ritiro delle n. 980.290.564 azioni di BF, del valore nominale unitario di Euro 0,26, per la loro sostituzione con nuove n. 980.290.564 azioni del nuovo valore nominale unitario di Euro 0,19.

#### *Modalità di assegnazione delle azioni di SPIMI*

Non sono previsti criteri di attribuzione delle azioni diversi da quello proporzionale. Ai titolari di azioni di BF, diversi da SPIMI, verranno assegnate n. 0,07470 azioni ordinarie SPIMI per ogni azione BF posseduta, come meglio precisato nel paragrafo che precede.

Non potranno essere assegnate ad un singolo azionista frazioni di azioni SPIMI.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni SPIMI, sarà messo a disposizione dei titolari di azioni BF, per il tramite degli intermediari autorizzati, un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni, per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni ordinarie di nuova emissione spettanti, a prezzi di mercato e senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

Le azioni ordinarie di nuova emissione destinate al servizio della Scissione saranno assegnate agli aventi diritto, per il tramite dei rispettivi intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A., alla data di efficacia della Scissione. Le azioni BF non dematerializzate potranno essere servite esclusivamente previa consegna delle stesse a un intermediario autorizzato per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.

#### *Diritti connessi alle azioni oggetto di assegnazione*

Per effetto della Scissione, ai titolari di azioni di BF diversi da SPIMI saranno attribuite azioni ordinarie SPIMI del valore nominale di Euro 2,80 ciascuna. Dette azioni ordinarie avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie già emesse alla data di efficacia della Scissione.

#### *Valutazione sulla ricorrenza del diritto di recesso*

La Scissione non dà luogo a diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile poiché, per effetto della Scissione, non si verificherà nessuna delle cause di recesso in esso previste.

Non ricorrono neppure i presupposti di legge per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile, dal momento che le azioni ordinarie di BF, quotate presso il Mercato Telematico Azionario gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., e di SPIMI, anch'esse quotate presso il Mercato Telematico Azionario e, inoltre, presso il New York Stock Exchange (NYSE), rimarranno tali anche all'esito della Scissione.

#### *Effetti della Scissione*

Ai sensi dell'art. 2506-*quater* codice civile, gli effetti della Scissione decorreranno dall'ultima delle date di iscrizione dell'atto di scissione o dalla diversa data successiva eventualmente indicata nell'atto di scissione. Per gli effetti di cui all'art. 2501-*ter* n. 6 codice civile, richiamato dall'art. 2506-*quater* codice civile, dalla stessa data saranno imputati al bilancio di SPIMI gli effetti contabili della Scissione.

È peraltro intenzione di SPIMI e BF procedere al perfezionamento dell'operazione nei tempi strettamente richiesti ai fini del rilascio delle prescritte autorizzazioni amministrative e dunque, in via indicativa, subordinatamente all'assenso delle competenti autorità di vigilanza, entro i primi giorni del prossimo mese di novembre 2004.

## MODIFICHE STATUTARIE

### *Statuto di Banca Fideuram*

In dipendenza della Scissione, il capitale sociale di BF (articolo 5) verrà ridotto da Euro 254.875.546,64 a Euro 186.255.207,16. Non sono previste altre modifiche allo statuto di BF in conseguenza dell'operazione di Scissione.

Il testo dello statuto di BF, come risulterà per effetto della Scissione, è allegato al progetto di scissione sub Allegato A, per farne parte integrante e sostanziale.

Si informa inoltre che l'assemblea di BF chiamata ad approvare il progetto di scissione sarà preliminarmente chiamata ad approvare, in separato punto all'ordine del giorno, modifiche allo statuto della stessa BF, finalizzate, tra l'altro, all'adeguamento alla riforma del diritto societario. Il testo delle nuove disposizioni che, subordinatamente all'approvazione dell'assemblea dei soci di BF ed alla necessaria autorizzazione di vigilanza, saranno inserite nello statuto della stessa è allegato al progetto di scissione sub Allegato B.

### *Statuto di SANPAOLO IMI*

In dipendenza della Scissione, il capitale sociale di SANPAOLO IMI (articolo 6) aumenterà per un massimo di Euro 73.614.340,80, mediante emissione di massime n. 26.290.836 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,80 ciascuna. Non sono previste altre modifiche allo statuto di SPIMI in conseguenza dell'operazione di Scissione.

Il testo dello statuto di SANPAOLO IMI, come risulterà per effetto della Scissione, è allegato al progetto di scissione sub Allegato C, per farne parte integrante e sostanziale.

Si informa inoltre che l'assemblea di SANPAOLO IMI chiamata ad approvare il progetto di scissione sarà preliminarmente chiamata ad approvare, in separato punto all'ordine del giorno, modifiche allo statuto della stessa SANPAOLO IMI, principalmente concernenti l'assetto organizzativo dell'Amministrazione e della Direzione e l'adeguamento alla riforma del diritto societario. Il testo delle nuove disposizioni che, subordinatamente all'approvazione dell'assemblea dei soci di SANPAOLO IMI ed alla necessaria autorizzazione di vigilanza, saranno inserite nello statuto della stessa è allegato al progetto di scissione sub Allegato D. Si fa peraltro presente che, per quanto specificamente concerne il testo degli artt. 9.1 e 19.1 lett. a), delle nuove disposizioni, a seguito e nel rispetto delle osservazioni pervenute dalla Banca d'Italia con lettera del 14 giugno 2004, esso è stato riformulato nei seguenti termini:

#### Art. 9.1

**Possono intervenire all'Assemblea i soci aventi diritto di voto che presentino le apposite certificazioni attestanti la partecipazione al sistema di gestione accentrata delle azioni. Ai fini dell'intervento non è richiesto il preventivo deposito di cui all'art. 2370 codice civile.**

[...]

#### Art. 19.1, lett. a)

**Il Direttore Generale è il capo della struttura operativa ed esecutiva della Società. Sulla base e nell'ambito dei poteri delegatigli dal Consiglio di Amministrazione il Direttore Generale:**

- a) **è titolare del potere di proposta in materia di gestione del credito e del personale; presenta altresì proposte agli Organi amministrativi nelle materie ad esso delegate;**

[...]

### **2.1.2.2 Il rapporto di assegnazione**

La Scissione avverrà secondo il seguente rapporto di assegnazione:

**n. 0,07470 azioni ordinarie SANPAOLO IMI**

**per**

**n. 1 azione Banca Fideuram.**

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 2501 *sexies* codice civile, come richiamato dall'art. 2506 *ter* codice civile, sono stati nominati dal Tribunale di Torino e Roma – su istanza, rispettivamente, della società beneficiaria e della società scissa – quali esperti incaricati di redigere una relazione sulla congruità del rapporto di assegnazione delle azioni la PricewaterhouseCoopers S.p.A. e la Reconta Ernst & Young S.p.A..

### **2.1.2.3 Effetti della scissione sulla composizione dell'azionariato e sui patti parasociali**

*Effetti della scissione sulla composizione dell'azionariato delle società partecipanti all'operazione*

Per effetto della Scissione, non vi saranno modificazioni né dell'azionariato né dell'assetto di controllo di BF, che continuerà ad essere esercitato di diritto da SPIMI, ai sensi dell'articolo 93 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Attesa inoltre l'esiguità – rispetto alla totalità del capitale sociale di SPIMI – della partecipazione da assegnare a servizio della Scissione, gli effetti sulla composizione dell'azionariato di SPIMI saranno del tutto marginali.

*Effetti dell'operazione su patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58*

Gli aderenti ai patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 riguardanti SPIMI non hanno effettuato alcuna comunicazione in merito ad eventuali effetti determinati dalla Scissione sui patti citati.

### **2.1.2.4 I riflessi tributari dell'operazione**

Ai sensi dell'art. 173 del Testo unico delle imposte sui redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come modificato con il D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, la Scissione non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della società scissa. Inoltre, non concorrono a formare il reddito della società beneficiaria i maggiori valori iscritti in bilancio fino a concorrenza con il c.d. "disavanzo da annullamento" o con il c.d. "disavanzo da concambio".

I beni della società scissa pervenuti alla società beneficiaria conservano i valori fiscalmente riconosciuti presso la società scissa.

Nella determinazione del reddito della società beneficiaria non si tiene conto né dell'avanzo iscritto in bilancio per effetto del concambio delle azioni della società scissa con azioni della società beneficiaria né dell'avanzo da annullamento.

Le riserve in sospensione d'imposta della società scissa, comprese quelle tassabili solo in caso di distribuzione, saranno ricostituite nel bilancio della società beneficiaria, mantenendo conseguentemente il regime fiscale originario, in proporzione alle rispettive quote del patrimonio netto contabile trasferite o rimaste. Non sussistono riserve in sospensione d'imposta della società scissa connesse specificamente o per insieme agli elementi del patrimonio scisso.

Le altre riserve di utili o di capitale, diverse da quelle in sospensione di imposta, trasmesse dalla società scissa, mantengono, in capo alla società beneficiaria, la medesima natura che avevano in capo alla società scissa stessa.

Né la società scissa né la società beneficiaria hanno perdite fiscali riportabili.

Ai fini delle imposte sui redditi, la efficacia della Scissione non è retroattiva e coincide con quella stabilita ai sensi dell'art. 2506-*quater* del codice civile.

In capo agli azionisti della società scissa, il concambio delle azioni detenute nella società scissa con quelle della società beneficiaria non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze, né comporta conseguimento di ricavi.

La Scissione 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.

Non è stato accertato se la Scissione sarà qualificata come un'operazione fiscalmente neutra per gli azionisti ai sensi della normativa di giurisdizioni diverse da quella italiana né è stato accertato se in tali giurisdizioni gli azionisti non italiani saranno soggetti a normative fiscali particolari. Si raccomanda, pertanto, agli azionisti non italiani di consultare i propri consulenti fiscali in relazione al trattamento fiscale della Scissione e della proprietà delle azioni SPIMI.

## **2.2 DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DELLA SCISSIONE**

### **2.2.1 La partecipazione oggetto della Scissione**

Oggetto della scissione parziale proporzionale da parte di BF in favore di SPIMI è la partecipazione (di seguito, la "**Partecipazione**" o anche il "**Compendio Scisso**"), costituita da n. 9.369.360 azioni ordinarie – pari al 100% del capitale rappresentato da azioni ordinarie – e n. 4.524.873 azioni privilegiate – pari al 99,4% del capitale rappresentato da azioni privilegiate e, dunque, complessivamente pari al 99,8% del capitale sociale di FV.

Considerando che la Partecipazione è iscritta nei libri contabili di BF al valore di Euro 225.148.882,50, l'assegnazione a SPIMI della Partecipazione determinerà una riduzione del patrimonio netto contabile di BF da Euro 795.600.752,12 a Euro 570.451.869,62, il tutto già tenuto conto della destinazione del risultato di esercizio al 31 dicembre 2003.

La riduzione del patrimonio netto avverrà nel rispetto di un criterio di proporzionalità tra capitale e riserve, tenuto conto del rapporto tra il valore contabile della Partecipazione ed il patrimonio netto contabile di BF e della necessità di arrotondamento del valore nominale unitario delle azioni della stessa BF.

In particolare:

- (a) il capitale sociale si ridurrà da Euro 254.875.546,64 a Euro 186.255.207,16, mediante riduzione del valore nominale delle azioni da Euro 0,26 a Euro 0,19;
- (b) la riserva legale si ridurrà da Euro 50.975.109,33 a Euro 37.251.041,44 (permanendo pari al 20% del capitale sociale);
- (c) le restanti riserve si ridurranno da Euro 489.750.096,15 a Euro 346.945.621,02 come segue:
  - riserva di rivalutazione da Euro 12.254.252,71 a Euro 8.786.393,62;
  - riserva sovrapprezzo azioni da Euro 52.736.602,40 a 0;
  - riserva straordinaria da Euro 171.967.398,59 a Euro 85.367.384,95.

Le società partecipanti all'operazione hanno attestato che, ai sensi dell'art. 2506-*ter* codice civile, il valore effettivo della Partecipazione assegnata a SPIMI per effetto della Scissione è superiore al relativo valore contabile; BF ha, inoltre, attestato che il valore effettivo del patrimonio netto residuo di BF all'esito della Scissione è superiore al relativo valore contabile.

A fronte dell'assegnazione della Partecipazione a suo favore, SPIMI aumenterà il proprio capitale sociale per un massimo di Euro 73.614.340,80 mediante emissione di massime n. 26.290.836 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 2,80.

## 2.2.2 La società oggetto della Scissione: Fideuram Vita

### CENNI STORICI

FV è stata costituita a Genova con la denominazione di "Lloyd Italo Vita Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.", mediante atto notarile del 31 maggio 1969; in seguito ha cambiato denominazione sociale in "Fideuram Vita Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A." ed ha trasferito la sede sociale da Genova a Roma con delibera del 28 novembre 1983.

FV ha per oggetto l'esercizio, tanto in Italia quanto all'estero, delle assicurazioni e della riassicurazione, nonché delle altre operazioni di cui alla tabella allegata al Decreto Legislativo 17 marzo 1995, n. 174, e precisamente:

- a. assicurazioni sulla durata della vita;
- b. assicurazioni di nuzialità e di natalità;
- c. assicurazioni connesse con fondi di investimento;
- d. assicurazione "permanent health insurance" (invalidità totale o parziale a lungo termine non rescindibile);
- e. operazioni di capitalizzazione;
- f. operazioni di gestione di fondi collettivi di pensione;
- g. assicurazioni complementari dei rischi di danni alla persona.

Con provvedimento del 3 dicembre 2003, l'Isvap ha rilasciato a FV l'autorizzazione ad estendere l'esercizio dell'attività assicurativa e riassicurativa nei rami 1. Infortuni e 2. Malattia di cui al punto A) dell'allegato al Decreto Legislativo 17 marzo 1995, n. 175.

Nel primo trimestre del 2004 è stata perfezionata l'acquisizione della partecipazione totalitaria in Fideuram Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "**Fideuram Assicurazioni**" o anche "**FAS**") detenuta dalla controllante Banca Fideuram ad un prezzo di 20,2 milioni di Euro.

### L'EVOLUZIONE RECENTE

L'esercizio 2003 si è chiuso, dopo un triennio di progressiva forte crescita, con risultati di produzione soddisfacenti (Euro 2.148,2 milioni di premi lordi contabilizzati), ma inferiori per volume di premi ai risultati eccezionali conseguiti nel 2002 (Euro 3.071,3 milioni).

Lo sviluppo del fatturato si è concentrato sui prodotti di Ramo III; in questo ambito, ruolo determinante hanno svolto i prodotti di tipo unit linked, che hanno rappresentato, come di consueto negli ultimi anni, la parte preponderante dei premi contabilizzati. Al loro interno la componente a premio unico è rimasta prevalente sulla raccolta complessiva.

Nel corso del 2003, Fideuram Vita ha arricchito la propria gamma prodotti con l'immissione sul mercato di due nuove versioni di polizze della tipologia unit linked che presentano caratteristiche idonee alla raccolta di contratti di lunga durata.

Il primo trimestre 2004 è stato contraddistinto da un saldo tecnico di 13,9 milioni di Euro, in netto miglioramento rispetto al primo trimestre 2003 di 5,6 milioni di Euro.

Il risultato della gestione industriale è salito a 8,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2004 rispetto ai 2,9 milioni di Euro del primo trimestre dell'esercizio 2003.

I proventi netti da investimenti, dopo le attribuzioni alle riserve tecniche, hanno registrato un sensibile aumento rispetto al precedente esercizio (23,0 milioni di Euro contro 2,9 milioni di Euro al 31 marzo 2003).

Quale sintesi degli andamenti descritti, il conto economico del periodo ha evidenziato un risultato prima dell'imposte pari a 31,3 milioni di Euro che si confronta con un corrispondente dato di consuntivo 2003 di 5,9 milioni di Euro.

Il risultato netto ammonta a 23,9 milioni di Euro contro 5,2 milioni di Euro del 31 marzo 2003. Il patrimonio netto al 31 marzo 2004 ammonta ad Euro 463,8 milioni di Euro. Tale importo comprende ancora l'ammontare di Euro 8,7 milioni distribuito a titolo di dividendo.

### **2.2.3 I criteri seguiti per la determinazione del rapporto di assegnazione e la valutazione delle società**

Ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione relativo alla prospettata operazione di Scissione, SANPAOLO IMI e Banca Fideuram hanno ritenuto di avvalersi della collaborazione di qualificati consulenti esterni, individuati rispettivamente nelle società Goldman Sachs International (di seguito, "**Goldman Sachs**") e J.P. Morgan plc (di seguito "**JPMorgan**") per SPIMI e Citigroup Global Markets Limited (di seguito, "**Citigroup**") per Banca Fideuram.

Gli advisor finanziari a loro volta hanno fatto riferimento, ai fini della valutazione di Fideuram Vita, ad elaborazioni fornite dalla società di consulenza attuariale Tillinghast-Towers Perrin (di seguito, "**Tillinghast**") a cui SANPAOLO IMI e Banca Fideuram hanno conferito specifico mandato congiunto.

Di seguito sono descritti i processi di stima che hanno condotto, anche sulla base delle indicazioni fornite dai cennati consulenti, i Consigli di Amministrazione di SANPAOLO IMI e di Banca Fideuram a determinare il rapporto di assegnazione.

#### **A) PROCEDIMENTO SEGUITO DAL SANPAOLO IMI**

Nelle valutazioni gli advisor incaricati da SANPAOLO IMI, Goldman Sachs e JP Morgan, hanno fatto uso di informazioni e dati pubblici e di informazioni e dati predisposti e trasmessi dal management di SANPAOLO IMI, Banca Fideuram e dai rispettivi consulenti.

L'elenco di tali documenti è contenuto nella relazione degli advisor, allegata al presente Documento Informativo.

In aggiunta all'esame della base informativa sopra richiamata e ad informazioni di carattere generale, gestionale e finanziario acquisite nel corso di una serie di colloqui con il management del Gruppo SANPAOLO IMI ed i suoi consulenti, Goldman Sachs e JPMorgan si sono avvalse anche di informazioni pubbliche relativamente a SANPAOLO IMI e ad alcune società quotate.

La data di riferimento delle valutazioni oggetto di stima è il 18 maggio 2004, giorno nel quale si è riunito il Consiglio di amministrazione di SANPAOLO IMI. I prezzi di Borsa delle società quotate cui è fatto riferimento nella relazione degli advisor sono aggiornati al 17 maggio 2004.

Considerato che le valutazioni effettuate sono state esclusivamente finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori dei capitali economici delle società interessate dalla Scissione e possono essere intese unicamente in termini relativi, con esclusivo riferimento alla specifica operazione in oggetto, esse non possono né potranno essere messe a confronto con valori di mercato, prezzi di cessione né essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle società oggetto di analisi.

Nell'applicazione delle metodologie di valutazione di seguito descritte, Goldman Sachs e JPMorgan hanno adottato approcci indipendenti.

In particolare, Goldman Sachs e JPMorgan hanno adottato nelle loro analisi le metodologie valutative di seguito esposte in ipotesi di autonomia operativa delle società (ottica stand-alone). Goldman Sachs e JPMorgan, inoltre, coerentemente con quanto esprime la dottrina

maggiormente accreditata, hanno preso in considerazione il valore dei benefici economici – al netto degli oneri di riorganizzazione – originati dalle sinergie che potrebbero derivare dal progetto di riorganizzazione e razionalizzazione delle attività assicurative del Gruppo. A questo proposito, Goldman Sachs e JPMorgan hanno adottato a riferimento i risultati delle analisi e verifiche condotte dal consulente industriale di SANPAOLO IMI, Bain & Co.

Ai fini della valorizzazione della Partecipazione, gli advisor hanno provveduto a stimare il valore del capitale economico di Fideuram Vita, tenendo conto dell'acquisizione da parte di quest'ultima della partecipazione totalitaria in Fideuram Assicurazioni, dei benefici economici attesi e facendo riferimento alle più diffuse metodologie accettate ed invalse nella prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore assicurativo.

Nella valorizzazione della Partecipazione, si è altresì considerata l'esistenza di azioni Fideuram Vita privilegiate. Tenuto conto delle finalità sopra richiamate, degli elementi patrimoniali e reddituali storici e prospettici, nonché della significatività dei parametri di mercato, si è fatto riferimento ai seguenti criteri di valutazione:

- il criterio dell'Appraisal Value;
- il criterio dei multipli di mercato;
- il criterio delle transazioni comparabili.

In particolare, nella valutazione del capitale economico di Fideuram Vita e di Fideuram Assicurazioni, Goldman Sachs e JPMorgan hanno fatto riferimento alle valutazioni attuariali contenute nei rispettivi rapporti Tillinghast.

Per quanto concerne la valutazione di SANPAOLO IMI, si è fatto riferimento alle seguenti metodologie di valutazione:

- il criterio delle quotazioni di Borsa;
- il criterio dei flussi di dividendi attualizzati;
- il criterio dei multipli di mercato;
- il criterio della regressione statistica.

Nello svolgere le analisi sulla base dei predetti criteri, Goldman Sachs e JPMorgan hanno considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita nei settori assicurativo e bancario.

In particolare, alla luce delle caratteristiche specifiche delle società oggetto di valutazione – in termini, ad esempio, di attività svolte e di significatività di dati di mercato di riferimento – è stata identificata per ciascuna società la metodologia valutativa ritenuta più appropriata.

Infine, nell'applicazione dei suddetti criteri per la valutazione della Partecipazione e di SANPAOLO IMI, Goldman Sachs e JPMorgan hanno evidenziato come i metodi utilizzati, pur rappresentando criteri riconosciuti ed utilizzati nella prassi internazionale, non devono essere analizzati singolarmente, bensì come parte inscindibile di un unico processo valutativo.

Di seguito si fornisce una descrizione di ciascuna delle metodologie di valutazione utilizzata nelle analisi.

## **VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE**

### **CRITERIO DELL'APPRAISAL VALUE**

Il metodo dell'Appraisal Value consiste nel determinare il valore di una compagnia assicurativa valorizzandone sia la componente patrimoniale sia la capacità di generare redditi futuri, attraverso l'applicazione di tecniche attuariali. In base a tale metodologia, il valore di una compagnia assicurativa, ovvero il c.d. Appraisal Value, è calcolato come segue:

$$\text{Appraisal Value} = \text{Valore Intrinseco} + \text{Avviamento}$$

Il Valore Intrinseco, definito nella prassi valutativa del settore assicurativo come “Embedded Value”, rappresenta una stima, determinata mediante tecniche attuariali, del valore di una compagnia assicurativa senza tenere conto del valore attribuibile alla potenziale produzione futura, ovvero alla capacità della compagnia di emettere nuove polizze.

L’Avviamento viene determinato tenendo conto della produzione futura attualizzando il flusso di valori attuariali attribuibili alle nuove polizze assicurative (determinato al momento della vendita della polizza e capitalizzato alla fine dell’anno al tasso di attualizzazione utilizzato) per il periodo di proiezione oggetto di analisi.

Per quanto concerne Fideuram Vita, ai fini della determinazione del Valore Intrinseco al 31 dicembre 2003, nonché del Valore della Nuova Produzione relativo agli esercizi 2003 e 2004 – per tale intendendosi il valore attuariale delle nuove polizze assicurative emesse durante tale anno, determinato al momento della vendita della polizza e capitalizzato alla fine dell’anno al tasso di attualizzazione utilizzato – si è fatto riferimento agli accordi commissionali attualmente in vigore con la rete di distribuzione e con la società di gestione delle attività sottostanti le polizze.

Diversamente, per quanto concerne la determinazione del valore della nuova produzione a partire dall’esercizio 2005 si è tenuto conto dei principali termini economici concordati da SANPAOLO IMI e Banca Fideuram in relazione alla distribuzione da parte di Banca Fideuram dei prodotti e servizi assicurativi che saranno predisposti in futuro dal costituendo Polo Assicurativo e che avranno efficacia con decorrenza dal 1° gennaio 2005.

Nell’applicazione della metodologia dell’Appraisal Value, si è inoltre tenuto conto dell’impatto attribuibile alla nuova produzione derivante sia dalla “migrazione” da prodotti di risparmio gestito (quali fondi comuni e gestioni patrimoniali in fondi) a polizze unit linked sia dalla “trasformazione” di parte del portafoglio da polizze tradizionali a polizze unit linked.

Nell’applicazione della metodologia dell’Appraisal Value di Fideuram Vita, gli advisor hanno fatto riferimento alle elaborazioni fornite da Tillinghast per quanto riguarda sia il Valore Intrinseco al 31 dicembre 2003, sia il Valore della Nuova Produzione relativo all’esercizio 2003 nonché agli esercizi inclusi nel periodo di proiezione oggetto di analisi e sviluppati a partire da ipotesi condivise da SANPAOLO IMI e Banca Fideuram per quanto concerne gli esercizi 2004-2006.

Infine, con riferimento a Fideuram Assicurazioni, Goldman Sachs e JPMorgan, nell’applicazione della metodologia dell’Appraisal Value, hanno fatto riferimento alle elaborazioni fornite da Tillinghast su Fideuram Assicurazioni per quanto riguarda sia il Valore Intrinseco al 31 dicembre 2003, sia il valore dell’Avviamento stimato sulla base di ipotesi elaborate da Banca Fideuram.

#### CRITERIO DEI MULTIPLI DI MERCATO

Secondo tale metodo, il valore di una società si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato con riguardo a società aventi caratteristiche analoghe a quelle oggetto di valutazione.

Il metodo si basa sulla determinazione di multipli – calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e attuariali di un campione selezionato di società comparabili – alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

Da rilevare che non esistono sul mercato società quotate strettamente comparabili con Fideuram Vita e Fideuram Assicurazioni, la cui redditività è necessariamente influenzata dalla natura di società “captive” prive di una rete distributiva propria, per cui nel caso in esame gli advisor hanno ritenuto che le caratteristiche più significative per la selezione delle società comparabili fossero costituite dalla nazione di appartenenza e dal mix di prodotto; sono state inserite inoltre nel campione aziende straniere, dato il maggior numero di società comparabili in termini di mix di prodotto.

Sulla base delle caratteristiche proprie del settore assicurativo e della prassi di mercato sono stati scelti i seguenti moltiplicatori:

- rapporto Prezzo/Utili Prospettici (“**P/U**”);
- rapporto Prezzo/Valore Intrinseco (“**P/EV**”).

Per i dati di utile e dividendi riferiti all’esercizio 2003 sono stati utilizzati i dati pubblicati delle società incluse nel campione e, con riferimento ai dati attesi per il 2004 e 2005 sono state prese in considerazione le proiezioni del management per quanto concerne Fideuram Vita e Fideuram Assicurazioni, e sono state impiegate le stime fornite da Institutional Brokers Estimate System (“IBES”) per quanto riguarda le compagnie assicurative rappresentate nei campioni di riferimento.

I multipli così ottenuti sono stati infine applicati ai valori di utile netto 2004 e 2005 e di Valore Intrinseco (e di valore della Nuova produzione) di Fideuram Vita e di FAS.

#### CRITERIO DELLE TRANSAZIONI COMPARABILI

Il criterio delle transazioni comparabili si basa sull’applicazione alle grandezze patrimoniali, reddituali ed attuariali della società oggetto di valutazione dei moltiplicatori impliciti in operazioni di acquisizione ritenute comparabili. Nell’applicazione dei moltiplicatori rilevati in transazioni simili, occorre tenere presente che tali multipli possono esprimere implicitamente anche il valore strategico e, come tale assolutamente peculiare, specifico e difficilmente quantificabile, attribuito all’operazione da parte delle parti coinvolte, nonché il valore degli eventuali benefici economici attesi per effetto dell’operazione stessa.

Nell’applicazione del criterio delle transazioni comparabili, l’impossibilità di identificare circostanze omogenee sotto ogni profilo porta a rivolgere l’attenzione verso quelle operazioni che abbiano in comune con quella oggetto di analisi alcuni elementi giudicati significativi.

Nell’applicazione del criterio delle transazioni comparabili, gli advisor hanno proceduto ad esaminare acquisizioni di quote di partecipazione in compagnie assicurative vita rilevate nel recente passato nell’ambito del settore italiano del *bancassurance*.

Tutto quanto sopra premesso, in considerazione delle specificità dell’operazione e delle società oggetto di analisi, dell’assenza di società quotate e di transazioni strettamente comparabili, ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione Goldman Sachs e JPMorgan hanno privilegiato, per la valutazione del capitale economico della Partecipazione, il criterio dell’Appraisal Value.

#### **VALUTAZIONE DI SANPAOLO IMI**

##### CRITERIO DELLE QUOTAZIONI DI BORSA

Il metodo delle quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere all’azienda un valore pari a quello mediamente attribuito dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono trattate. Il metodo delle quotazioni di Borsa ipotizza quindi l’efficienza del mercato borsistico in cui l’azienda è quotata e si traduce nell’analisi e nel confronto dei valori espressi dalle quotazioni di Borsa dei rispettivi titoli azionari, rilevate in archi temporali sufficientemente ampi.

In particolare, gli advisor hanno privilegiato, nella valutazione del capitale economico di SANPAOLO IMI, il metodo di valutazione basato sulle quotazioni di Borsa rispetto alle altre metodologie valutative. Si è infatti ritenuto che la capitalizzazione di mercato del titolo SANPAOLO IMI sia rappresentativa del suo valore economico, in quanto la società si colloca tra le trenta società a maggiore capitalizzazione nella Borsa Italiana, con elevati volumi scambiati giornalmente ed una copertura da parte dei principali intermediari finanziari italiani ed internazionali che contribuiscono alla diffusione delle informazioni ed analisi necessarie alla formazione di prezzi che riflettano adeguatamente la situazione economica e finanziaria ed il profilo di rischio della banca.

Al fine di neutralizzare eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative ed, allo stesso tempo, riflettere le informazioni rese disponibili al mercato nei periodi più recenti, gli advisor hanno utilizzato, ai fini della stima del rapporto di assegnazione, in quanto più significativi, i valori risultanti dalla media dei prezzi ufficiali di Borsa dell'ultimo mese.

#### CRITERIO DEI FLUSSI DI DIVIDENDI ATTUALIZZATI

Il criterio dei flussi di dividendi attualizzati (o *Dividend Discount Model*) si basa sull'ipotesi che il valore di una banca sia pari al valore attuale dei flussi di cassa disponibili in futuro per gli azionisti della stessa, ipotizzati pari al flusso dei dividendi distribuibili dalla banca mantenendo una struttura patrimoniale adeguata, sulla base di considerazioni relative alla normativa vigente e di natura economica, per sostenere lo sviluppo futuro atteso. Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dalla banca.

In base a questa metodologia il valore di un'azienda bancaria è pari alla somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale dell'azienda. Il tasso di attualizzazione dei flussi di dividendi, definito Costo dei Mezzi Propri ("**Cost of Equity**"), viene calcolato sulla base della formula del *Capital Asset Pricing Model*.

Si evidenzia che l'applicazione di tale criterio può determinare una stima del capitale economico significativamente diversa da quanto risultante dall'applicazione delle metodologie di mercato, in quanto una componente significativa delle valorizzazioni ottenute è rappresentata dai flussi prospettici di dividendi generati oltre l'orizzonte temporale dei piani della banca oggetto di valutazione, e quindi necessariamente apprezzabili in modo soggettivo.

#### CRITERIO DEI MULTIPLI DI MERCATO

Secondo tale metodo, il valore di una società si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato con riguardo a società aventi caratteristiche analoghe a quelle oggetto di valutazione. Nel caso specifico gli advisor hanno ritenuto che le caratteristiche più significative per la selezione delle società comparabili fossero costituite dalla classe dimensionale, dalla nazione di appartenenza e dalla copertura territoriale. Non sono state inserite banche straniere nel campione in quanto presentano profili di redditività diversi da quelli delle aziende italiane, a causa di differenti strutture legali, fiscali, contabili e di vigilanza del mercato italiano rispetto ai mercati esteri.

Sulla base delle caratteristiche proprie del settore creditizio e delle prassi di mercato sono stati scelti i seguenti moltiplicatori:

- rapporto prezzo/utili ("**P/U**");
- rapporto prezzo/patrimonio netto ("**P/PN**").

Per i dati di utile e dividendi riferiti all'esercizio 2003 sono stati utilizzati i dati pubblicati delle società incluse nel campione e, con riferimento ai dati attesi per il 2004 e 2005, sono state prese in considerazione le proiezioni del management per quanto concerne SANPAOLO IMI, e impiegato le stime fornite da IBES per quanto riguarda le compagnie assicurative rappresentate nei campioni di riferimento.

I multipli così ottenuti sono stati infine applicati ai valori di utile netto 2004 e 2005 e patrimonio di SANPAOLO IMI.

#### CRITERIO DELLA REGRESSIONE STATISTICA

Tale criterio consiste nell'analisi della relazione fra la redditività di una banca ("**RoAE**" – *Return on Average Equity*) attesa dal mercato ed il rapporto tra capitalizzazione di mercato e valore di patrimonio netto per la medesima banca. Questa relazione può essere approssimata tramite una regressione dei dati riguardanti il RoAE ed il rapporto tra capitalizzazione di mercato e patrimonio netto per un campione significativo di banche. Una volta calcolati, i parametri di que-

sta relazione, se ritenuti statisticamente significativi, possono essere applicati al RoAE prospettico e al patrimonio netto della banca per derivarne il valore teorico di mercato.

Nel caso specifico è stato costituito un campione composto da un ampio numero di aziende di credito italiane quotate con capitalizzazione di mercato e liquidità tali da rendere significativa l'analisi svolta.

Ai fini della presente valutazione è stata effettuata l'analisi sul RoAE prospettico 2004 e 2005, calcolato come rapporto tra utili attesi nel 2004 e nel 2005 e patrimonio medio atteso per ciascun periodo, utilizzando le stime IBES per quanto concerne utili e dividendi attesi delle banche comprese nel campione. La regressione applicata al campione è di tipo lineare.

La relazione ottenuta presenta un livello di significatività statistica soddisfacente, tale da poter applicare i parametri della stessa alle grandezze patrimoniali e reddituali della banca ai fini di derivarne un valore di mercato teorico.

Tutto quanto sopra premesso, in considerazione dell'elevata liquidità delle azioni SANPAOLO IMI, del loro utilizzo quale strumento di pagamento nell'ambito della Scissione e della sostanziale coerenza dei risultati derivanti dalle analisi condotte secondo le altre metodologie di valutazione citate, ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione Goldman Sachs e JPMorgan hanno privilegiato, per la valutazione del capitale economico di SANPAOLO IMI, il criterio delle quotazioni di Borsa.

## RISULTATI E CONCLUSIONI

Sulla base delle premesse evidenziate e delle analisi effettuate secondo i criteri descritti nella allegata Relazione (in particolare l'applicazione del criterio dell'*Appraisal Value* per la valutazione del capitale economico della Partecipazione e l'applicazione del criterio delle quotazioni di Borsa per la valutazione del capitale economico di SANPAOLO IMI), gli advisor sono pervenuti ai seguenti risultati:

Valore del capitale economico (Euro m.)	Compendio scisso (*)	SANPAOLO IMI (**)
Goldman Sachs	627-733	17.026
JPMorgan	638-720	17.026

(\*) Il valore minimo non include il valore dei benefici economici attesi.

(\*\*) In base alla media dei prezzi ufficiali dell'ultimo mese.

Sulla base delle stime sopra indicate, dividendo il valore del capitale economico della Partecipazione e di SANPAOLO IMI rispettivamente per il numero di azioni di Banca Fideuram e di SANPAOLO IMI, e tenuto conto dell'area di sovrapposizione degli intervalli individuati da Goldman Sachs e JPMorgan, gli advisor sono pervenuti all'individuazione del seguente intervallo condiviso di rapporti di assegnazione:

0,07025 – 0,07923 azioni ordinarie SANPAOLO IMI per una azione Banca Fideuram.

All'interno di tale intervallo, Goldman Sachs e JPMorgan hanno identificato 0,07470 quale valore puntuale per il rapporto di assegnazione.

Il Consiglio di Amministrazione di SANPAOLO IMI ha condiviso e fatto proprie le considerazioni valutative espresse dagli advisor incaricati, sia sotto il profilo metodologico che dei risultati ottenuti. Il Consiglio ha ritenuto che i metodi di valutazione utilizzati, coerenti con la migliore prassi e dottrina nazionale ed internazionale, debbano essere considerati, per la valutazione dei valori relativi del capitale economico delle due società, nel loro complesso e non singolarmente, facendo particolare riferimento per la determinazione del valore del capitale economico di SANPAOLO IMI al criterio delle quotazioni di Borsa e per la determinazione del valore economico della Partecipazione al criterio dell'*Appraisal Value*. In base a tali elementi valutativi è pertanto giunto alla determinazione del seguente rapporto di assegnazione:

**n. 0,07470 azioni ordinarie SANPAOLO IMI per una azione Banca Fideuram.**

## B) PROCEDIMENTO SEGUITO DA BANCA FIDEURAM

Nelle valutazioni l'advisor incaricato da Banca Fideuram, Citigroup (di seguito, l'"**advisor**"), ha fatto uso di informazioni e dati pubblici e di informazioni e dati predisposti e trasmessi dal management di Banca Fideuram, SANPAOLO IMI e dai rispettivi consulenti.

L'elenco di tali documenti è fornito dall'advisor nella propria relazione, allegata al presente Documento Informativo.

La data di riferimento delle valutazioni e delle conclusioni è quella del 18 maggio 2004.

Poiché la stima del rapporto di assegnazione ai fini della Scissione comporta la valutazione della Partecipazione oggetto della stessa e delle azioni ordinarie SPIMI (di seguito, le "**Azioni**"), le metodologie adottate a tale scopo hanno tenuto conto del fatto che la Partecipazione si riferisce ad una società non quotata operante nel settore assicurativo vita, mentre le Azioni rappresentano una quota limitata del capitale di una società quotata operante nel settore bancario.

Tenuto conto delle considerazioni di cui sopra, sono state adottate le seguenti metodologie ai fini della valutazione della Partecipazione e delle Azioni.

### **VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE**

Al fine di pervenire alla stima del valore della Partecipazione, si è tenuto conto, nella scelta delle metodologie di valutazione, oltre che dei risultati economico-finanziari storici e attesi, delle caratteristiche distintive di Fideuram Vita nonché di altre circostanze qualitative e quantitative suscettibili di influire sulla valutazione della Partecipazione.

I metodi di valutazione adottati per la stima della Partecipazione fanno riferimento a diffuse metodologie accettate ed utilizzate nella prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore assicurativo:

- il criterio dell'Appraisal Value; e
- il criterio dei multipli pagati in operazioni comparabili.

In particolare, nella valutazione del capitale economico di Fideuram Vita e di Fideuram Assicurazioni, Citigroup ha fatto riferimento alle elaborazioni fornite da Tillinghast.

Nella selezione e nell'applicazione dei suddetti criteri, sono stati considerati, con l'assistenza dell'advisor, le caratteristiche, i vantaggi e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita nel settore assicurativo. In particolare, il criterio dell' Appraisal Value è stato considerato come la metodologia più significativa in quanto permette di determinare il valore della Partecipazione sulla base di un'analisi attuariale e dello sviluppo prospettico di Fideuram Vita, tenendo conto dell'accordo di distribuzione che verrà sottoscritto tra Banca Fideuram e il Polo Assicurativo. Il criterio dei multipli pagati in operazioni comparabili è stato utilizzato come metodologia di controllo. Data l'assenza di un campione significativo di società quotate comparabili a Fideuram Vita il criterio dei multipli di mercato o della regressione statistica non è stato utilizzato.

Il capitale sociale di Fideuram Vita è formato da azioni ordinarie e da azioni privilegiate. Prese in considerazione le caratteristiche di tali azioni, si è ritenuto corretto considerare le azioni privilegiate alla stregua delle azioni ordinarie.

### **VALUTAZIONE DI SPIMI**

- Al fine di pervenire alla stima del valore delle Azioni, si è tenuto conto di quanto segue:
  - le azioni ordinarie SPIMI sono quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") e SPIMI si colloca tra le società italiane a maggior capitalizzazione;

- i volumi delle azioni ordinarie SPIMI scambiate giornalmente evidenziano che le azioni sono altamente liquide;
- i principali intermediari finanziari pubblicano regolarmente documenti di ricerca su SPIMI contribuendo in tal modo alla diffusione di informazioni ed analisi necessarie affinché il prezzo di mercato rifletta adeguatamente il valore dell'azione; e
- le Azioni da assegnare agli azionisti di Banca Fideuram rappresentano solo una quota limitata del capitale ordinario di SPIMI.

D'intesa con l'advisor si è ritenuto pertanto di selezionare il metodo delle quotazioni di Borsa quale metodo principale di valutazione per la stima del valore delle Azioni ed il criterio dei multipli di mercato quale metodologia di controllo. Nella selezione e nell'applicazione dei suddetti criteri, sono stati considerati, con l'assistenza dell'advisor, le caratteristiche, i vantaggi e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita nel settore bancario.

## **METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE PER LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE**

### **CRITERIO DELL'APPRAISAL VALUE**

Il criterio dell'Appraisal Value stima il valore di una compagnia assicurativa sulla base dei seguenti elementi:

- il valore intrinseco (Embedded Value), che è una stima, utilizzando tecniche attuariali, del valore di una società, pari alla somma del patrimonio netto rettificato e del valore del portafoglio esistente (Value In-Force, "VIF") alla data di valutazione;
- il Goodwill, ovvero il valore attuale netto dei profitti futuri derivanti dalla nuova produzione che sarà realizzata in un orizzonte temporale determinato.

### **CRITERIO DEI MULTIPLI PAGATI IN OPERAZIONI COMPARABILI**

Il criterio dei multipli pagati in operazioni comparabili si basa sull'analisi dei multipli pagati in operazioni di acquisizione nell'ambito del mercato assicurativo italiano aventi ad oggetto compagnie ritenute comparabili a Fideuram Vita. Per l'applicazione del modello si calcolano una serie di rapporti (multipli) fra il valore implicito attribuito alle compagnie sulla base del prezzo pagato per l'acquisizione di una quota del capitale delle stesse ed alcuni parametri significativi in particolare l'Embedded Value. I rapporti medi così ottenuti vengono quindi applicati ai risultati di Fideuram Vita al fine di ottenere il valore della società assicurativa stessa.

L'applicazione del criterio dei multipli pagati in operazioni comparabili ha portato alla determinazione di un intervallo di valore di FV che comprende l'intervallo definito attraverso il criterio dell'Appraisal Value

## **METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA PER LA VALUTAZIONE DI SPIMI**

### **CRITERIO DELLE QUOTAZIONI DI BORSA**

Il criterio delle quotazioni di Borsa esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione espressa in base ai prezzi dei titoli, negoziati su mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società stessa. In particolare, il metodo delle quotazioni di Borsa è considerato essenziale per la valutazione di società quotate, nel caso in cui i volumi medi scambiati siano significativi.

Nell'ambito dell'applicazione di tale criterio, occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità, da un lato, di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e, dall'altro, di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione. In particolare, abbiamo fatto riferimento alla media ufficiale dell'ultimo mese.

Tenuto conto che l'Assemblea degli Azionisti di SPIMI ha deliberato in data 29 aprile 2004 un dividendo, e considerata la tempistica della Scissione, per cui le Azioni verranno assegnate agli azionisti di Banca Fideuram successivamente al pagamento di tali dividendi, si è fatto riferimento nella definizione del rapporto di assegnazione al valore dei prezzi ufficiali di Borsa al netto degli effetti economici del pagamento dei dividendi. Tramite la sottrazione del valore del dividendo al valore del prezzo ufficiale di Borsa stimato lungo l'arco temporale di riferimento si è pervenuti al valore delle azioni ex dividend.

## CRITERIO DEI MULTIPLI DI MERCATO

Secondo il criterio dei multipli di mercato, il valore di una società si determina assumendo quale riferimento le indicazioni fornite dal mercato con riguardo a società aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori qualora questa non sia quotata o di verificare se tali moltiplicatori siano in linea con quelli espressi dal mercato per la società oggetto di valutazione, qualora questa sia quotata.

I multipli possono subire rettifiche qualora sussistano situazioni contingenti di differenza tra le società comparabili e la società oggetto della valutazione.

L'applicazione del criterio non ha portato a risultati sostanzialmente difformi da quelli ottenuti attraverso l'utilizzo del criterio delle quotazioni di borsa.

## RISULTATI E CONCLUSIONI

In considerazione delle premesse evidenziate e sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri descritti l'advisor è pervenuto ai seguenti risultati:

Valori	Minimo	Massimo
<b>Valore della Partecipazione Fideuram Vita (in € milioni)</b>		
– Criterio dell'Appraisal Value	654	703
– Criterio dei multipli pagati in operazioni comparabili	603	724
<b>Valore per Azione SPIMI (in €)</b>		
– Criterio delle quotazioni di Borsa <sup>(1)</sup>	9,27	

(1) Valore per azione ex dividend risultante dalla media dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni ordinarie SPIMI dell'ultimo mese.

Sulla base delle stime sopra indicate, dividendo il valore minimo/massimo della Partecipazione per azione Banca Fideuram, ottenuto attraverso il criterio dell'Appraisal Value, per il valore di una Azione determinata applicando il criterio delle quotazioni di Borsa, l'advisor è pervenuto all'individuazione del seguente intervallo di rapporti di assegnazione:

n. 0,0720 – 0,0774 azioni ordinarie SPIMI per una azione Banca Fideuram.

Il Consiglio di Amministrazione di Banca Fideuram ha condiviso e fatto proprie le considerazioni valutative espresse dall'advisor incaricato, sia sotto il profilo metodologico che dei risultati ottenuti. Il Consiglio ha ritenuto che i metodi di valutazione utilizzati, coerenti con la migliore prassi e dottrina nazionale ed internazionale, debbano essere considerati, per la valutazione dei valori relativi del capitale economico delle due società, nel loro complesso e non singolarmente, pur facendo particolare riferimento per la determinazione del valore del capitale economico della Partecipazione al criterio dell'Appraisal Value e per la determinazione del valore del capitale economico di SPIMI al criterio delle quotazioni di Borsa. In base a tali elementi valutativi è pertanto giunto alla determinazione del seguente rapporto di assegnazione:

n. 0,07470 azioni ordinarie SPIMI per ogni azione Banca Fideuram.

### **2.2.3.1 Valutazione degli esperti nominati ai sensi degli artt. 2506 ter e 2501 sexies codice civile**

La PricewaterhouseCoopers S.p.A. e la Reconta Ernst & Young S.p.A., esperti rispettivamente nominati, su istanza della società beneficiaria e della società scissa, dai Tribunali di Torino e di Roma ai sensi di quanto disposto dall'art. 2501-sexies codice civile, come richiamato dall'art. 2506-ter, al fine di redigere una relazione sulla congruità del rapporto di assegnazione, hanno concluso le proprie relazioni affermando di ritenere adeguati – in quanto ragionevoli e non arbitrari – i metodi di valutazione adottati dagli amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti e corretta la loro applicazione ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione delle azioni contenuto nel progetto di scissione.

Le relazioni redatte dagli esperti sono state depositate nei termini previsti dalla normativa vigente e sono riportate tra gli allegati del presente Documento Informativo.

## **2.3 MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE**

### **2.3.1 Obiettivi gestionali**

L'evoluzione dello scenario socio-economico presenta tendenze con potenziali impatti sulle attività di asset management e di bancassurance.

Tra esse si evidenziano:

- una progressiva entrata nella fase di riflessione/consolidamento del business del wealth management finanziario;
- la convergenza del quadro normativo verso una sempre maggiore regolamentazione a tutela del cliente risparmiatore, a vantaggio della trasparenza del mercato e, più in generale, della stabilità ed efficienza del sistema;
- l'incertezza relativa alla copertura previdenziale e pensionistica che in Italia nei prossimi anni sarà influenzata da fenomeni comuni alla maggior parte dei Paesi a più elevato livello di sviluppo (allungamento della speranza di vita della popolazione ed insufficienza delle risorse finanziarie pubbliche a fronteggiare l'aumentata domanda di protezione sociale).

Da qui il formarsi di una crescente domanda di previdenza che, rispondendo a bisogni primari di sicurezza e di protezione, potrà essere soddisfatta più efficacemente con prodotti dai contenuti più assicurativi che finanziari, nei quali vi sia un adeguato mix fra obiettivi di crescita della ricchezza familiare e di copertura dai rischi di eventi inattesi.

Considerata la centralità, in questo approccio, della comprensione dei rischi reali, il modello assicurativo appare in prospettiva favorito rispetto a quello finanziario per soddisfare la domanda di sicurezza ed offrire una gamma integrata di prodotti di risparmio/previdenza/protezione.

In effetti a livello europeo sono in corso di sviluppo, soprattutto da parte dei principali gruppi assicurativi, modelli d'offerta che, superando l'attuale distinzione tra prodotti ramo vita e prodotti ramo danni, cercano di interpretare queste nuove esigenze.

Nonostante il mercato italiano del "Personal & Property protection" presenti ancora un modesto spessore, ben lontano dagli standard europei, l'evoluzione dello scenario e i nuovi bisogni manifestati dalla clientela pongono alle banche un problema concreto di adeguamento dei modelli organizzativi del business assicurativo fino ad ora sviluppati e di rafforzamento delle strutture preposte.

In considerazione di quanto precede, SPIMI ha l'opportunità di innovare ulteriormente il proprio business model attraverso la creazione di un polo assicurativo forte, mediante:

- l'accorpamento delle strutture di Gruppo dedicate;

- lo sfruttamento del pieno potenziale di mercato realizzabile dalla rete distributiva di Gruppo;
- lo sviluppo di un sistema di offerta e di un modello di servizio innovativo nel comparto del Personal & Property protection.

### 2.3.2 Il piano industriale

Il Gruppo SANPAOLO IMI è leader in Italia nel comparto del Wealth Management e nella Bancassurance in particolare.

La presenza attuale nel ramo vita si presenta, peraltro, frazionata in più fabbriche prodotte non integrate fra loro, con un'offerta sostanzialmente non differenziata, replicata su canali distributivi autonomi:

- **Sanpaolo Vita**, società controllata al 100% da SPWM, a sua volta controllante la compagnia irlandese Sanpaolo Life Ltd (di seguito "**Sanpaolo Life**"), specializzata nelle polizze ramo III (unit ed index linked). Le due compagnie hanno emesso nel corso del 2003 polizze vita con premi complessivi di Euro 5,7 mld e presentano riserve tecniche a fine esercizio per oltre Euro 19,8 mld. Si può stimare che la quota di mercato relativa al 2003 sia dell'8,8% <sup>(1)</sup>;
- **Fideuram Vita**, controllata al 99,8% da Banca Fideuram. La quota residua è posseduta da persone fisiche. La compagnia ha emesso nel corso del 2003 premi lordi per Euro 2,1 miliardi, in gran parte relativi a prodotti unit linked. Le riserve hanno raggiunto Euro 10,4 miliardi. La quota di mercato della società si attesta al 3,3%;
- **Noricum Vita**, posseduta al 57,85% da Sanpaolo Vita ed al 42,15% da SANPAOLO IMI. La compagnia ha emesso nel 2003 premi per circa Euro 371 milioni, in gran parte attraverso le reti della Cassa di Risparmio in Bologna e di Banca Popolare dell'Adriatico (con cui Unipol aveva stretto accordi commerciali), confermando una quota di mercato nell'ordine dello 0,6%. Le riserve ammontano a Euro 1,4 miliardi.

Nel ramo danni, il Gruppo occupa, per contro, una posizione marginale, operando attraverso le seguenti società:

- **Egida Compagnia di Assicurazioni S.p.A.** (di seguito "**Egida**"), joint venture al 50% con Reale Mutua Assicurazioni, che nel 2003 ha emesso premi per Euro 26,9 milioni, con una crescita del 53% rispetto all'esercizio precedente. Egida evidenzia ancora una posizione di mercato debole con una quota dello 0,08%;
- **Fideuram Assicurazioni**, controllata al 100% da Fideuram Vita, con premi emessi nel 2003 di Euro 11,2 milioni ed un modesto spessore di mercato (0,03%).

Completa il quadro produttivo **Universo Servizi S.p.A.** (di seguito "**Universo Servizi**"), società alla quale sono state conferite per scorporo da Sanpaolo Vita attività inerenti i servizi amministrativi e tecnologici per le imprese assicurative rivolti sia alle compagnie del gruppo sia a compagnie terze.

La concentrazione delle attività assicurative del Gruppo porterà alla creazione del terzo operatore italiano per raccolta premi (Euro 8,2 miliardi a fine 2003), riserve tecniche per oltre Euro 31 miliardi, una quota di mercato superiore al 12% ed ulteriori potenzialità di crescita per effetto dello sfruttamento del pieno potenziale commerciale di Gruppo.

La mission specifica del Polo Assicurativo sarà quella di:

- diventare un operatore di riferimento nel panorama assicurativo italiano;
- aumentare la massa critica con un posizionamento selettivo che sfrutti la matrice bancaria;
- creare i presupposti per realizzare ulteriori opzioni di crescita.

(1) Fonte ANIA, premi da lavoro diretto Italia integrati da collocato delle compagnie cross-border.

Per il suo raggiungimento il Polo Assicurativo dovrà sviluppare una nuova strategia d'offerta ed un nuovo modello di business.

Per quanto attiene la gamma prodotti, il Polo Assicurativo svilupperà l'offerta di polizze vita individuali e collettive, integrando la gamma di prodotti finanziari con prodotti di "puro rischio", nonché di nuovi prodotti, anche dei rami danni, o pacchetti complessi di coperture assicurative e investimento finanziario in grado di soddisfare i crescenti bisogni di "Personal & Property protection".

La gamma dovrà essere articolata sulla base delle esigenze delle differenti piattaforme commerciali, inizialmente rappresentate dalle reti di sportelli delle banche del Gruppo e dalle reti di promotori finanziari/private bankers di Banca Fideuram e Sanpaolo Invest.

In linea generale possono sin d'ora ipotizzarsi le seguenti linee di prodotto:

- **Investimento e risparmio:**
  - polizze tradizionali;
  - unit linked ed index linked;
- **Previdenza:**
  - Forme Individuali Previdenza e Fondi Pensione Aperti;
  - rendite immediate e differite, da associare ad altri prodotti finanziari;
- **Protezione della persona e della proprietà:**
  - protezione della persona: infortuni, malattia, assicurazione caso morte;
  - protezione dei beni: furto, incendio, RC generale;
  - *Credit Protection Insurance*: copertura del rischio di credito per mutui/credito personale/credito al consumo (copertura morte, invalidità, perdita del lavoro, ecc.);
  - protezione dei rischi transazionali: prodotti in *bundling* con conti correnti e carte di credito (furto, assistenza, RC).

Un'ulteriore area di opportunità è legata allo sviluppo di un'offerta destinata alla clientela corporate.

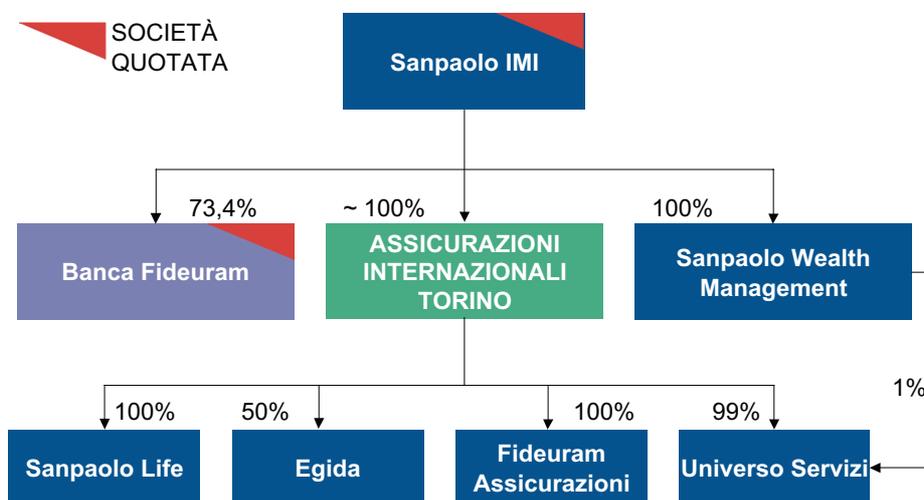
Come meglio descritto nel successivo paragrafo 3, la Scissione si propone peraltro di contribuire alla creazione di valore economico per gli azionisti di Banca Fideuram permettendo di concentrare le risorse finanziarie – altrimenti richieste dal mantenimento e sviluppo del comparto assicurativo – sulla crescita e sul rafforzamento del core business di consulenza finanziaria e private banking.

In particolare, l'uscita, conseguente alla Scissione, di Banca Fideuram dalla gestione tecnico assicurativa permetterà di realizzare un triplice beneficio:

- annullare l'assorbimento di capitale richiesto (anche a seguito dell'introduzione dei principi fissati da Basilea II) per sostenere la crescita dell'attività assicurativa, liberando risorse destinabili al potenziamento dell'attività finanziaria;
- mitigare la vulnerabilità del business system di Banca Fideuram ai rischi (i) finanziari di andamento dei tassi di interesse e (ii) demografici;
- contribuire alla costituzione di un polo assicurativo all'interno del Gruppo SPIMI che possa rendere disponibili alla clientela di Banca Fideuram una gamma completa di prodotti assicurativi evitando a Banca Fideuram gli investimenti necessari per rimanere competitivi in un contesto di mercato di crescente complessità (quali ad esempio, integrazione di elementi finanziari e previdenziali, evoluzione verso il rischio assicurativo puro, etc.).

### 2.3.3 Il nuovo Polo Assicurativo

Al termine dell'operazione SANPAOLO IMI controllerà direttamente ASSICURAZIONI INTERNAZIONALI TORINO S.p.A., con ruolo di sub-holding, che a sua volta controllerà la compagnia irlandese Sanpaolo Life, le compagnie danni e la società di servizi, come illustrato nel grafico che segue:



Alle operazioni societarie legate al nascente Polo si accompagnerà una ridefinizione dei futuri rapporti commerciali riguardanti i prodotti assicurativi attualmente distribuiti dalla rete di BF, tra il costituendo Polo Assicurativo e le reti distributive facenti capo a BF e alle sue controllate.

SPIMI e BF hanno infatti convenuto di sottoscrivere un accordo (di seguito, “**Accordo Quadro**”) mediante il quale è stata pattuita, tra l’altro, la stipula tra ASSICURAZIONI INTERNAZIONALI TORINO S.p.A. e la sua controllata operante nel ramo danni Fideuram Assicurazioni, da una parte e BF e le sue controllate, dall’altra, dei seguenti accordi:

- i) un accordo per la distribuzione dei prodotti ramo vita attualmente commercializzati da FV;
- ii) un accordo per la distribuzione dei prodotti ramo danni attualmente commercializzati da FAS;
- iii) un accordo di consulenza e un accordo di gestione con Fideuram Investimenti Sgr S.p.A. relativo agli investimenti degli attivi dei fondi interni collegati ai prodotti unit linked.

L’Accordo Quadro contiene altresì una clausola in forza della quale è previsto un impegno a carico di BF di rimborso o ristoro per le sopravvenienze rivenienti da eventuali fattispecie sanzionatorie ovvero per le eventuali contestazioni concernenti crediti verso l’erario, entrambe riferite a FV e comunque oltre una soglia prestabilita.

La stipula degli accordi commerciali di cui all’elenco sopra riportato è previsto avvenga prima della data in cui si produrranno gli effetti giuridici della Fusione.

Gli accordi di distribuzione di cui ai punti (i) e (ii) di cui sopra, regolati a condizioni di mercato, avranno durata di sei anni dalla sottoscrizione (salvo rinnovo automatico per ulteriori tre anni in assenza di disdetta) e disciplineranno la distribuzione dei prodotti assicurativi nei rami vita e danni del Polo Assicurativo da parte delle reti di Banca Fideuram e delle società da questa controllate nonché le attività di incasso dei premi e di assistenza della clientela.

La strutturazione dei nuovi prodotti assicurativi da offrire attraverso le reti di Banca Fideuram verrà effettuata congiuntamente dal Polo Assicurativo e da Banca Fideuram. Tutte le

riserve matematiche delle polizze unit linked distribuite da Banca Fideuram e dalle società controllate verranno investite in OICR promossi o gestiti da società del gruppo Banca Fideuram.

Gli accordi commerciali prevederanno vincoli reciproci di esclusiva: Banca Fideuram e le proprie controllate non potranno distribuire prodotti assicurativi di assicuratori terzi (salvo il caso di nuovi prodotti sviluppati congiuntamente con tale terzo a seguito della rinuncia del Polo Assicurativo) ed il Polo Assicurativo non potrà distribuire attraverso canali terzi i prodotti assicurativi contrassegnati con il marchio e il logo di Banca Fideuram.

Il costituendo Polo Assicurativo si avvarrà in via esclusiva della consulenza di Fideuram Investimenti SGR, la quale sarà tenuta a elaborare e monitorare l'asset allocation relativa agli investimenti degli attivi dei fondi interni collegati ai prodotti unit linked distribuiti da Banca Fideuram e dalle sue controllate.

L'accordo di consulenza sarà sostituito, entro il 1° luglio 2005, da un accordo di gestione, che prevederà l'impegno della SGR a gestire su base individuale i portafogli di investimento costituiti dagli attivi delle polizze unit linked emesse dal polo e collocate dalle reti distributive di Banca Fideuram.

I servizi di consulenza e di gestione saranno prestati a fronte di un corrispettivo, a condizioni di mercato, calcolato sulla base di scaglioni crescenti in funzione dell'ammontare delle riserve matematiche relative alle polizze rientranti nell'ambito di applicazione del contratto in questione.

#### **2.3.4 Vantaggi operativi e sinergie economiche**

Il rationale alla base dell'integrazione dell'offerta è rappresentato dallo sfruttamento della complementarietà tra bisogni assicurativi, finanziari e di investimento. Il modello di business prevede pertanto lo sviluppo di prodotti assicurativi di protezione/previdenza da offrire in bundling con i prodotti bancari o stand alone in vista di sinergie nella fase di vendita, sfruttando le conoscenze delle attitudini e delle aspettative della clientela da parte della rete commerciale.

Fattore di successo dell'iniziativa sarà pertanto l'abbinamento di una capacità di produzione efficiente ad una efficace ed estesa forza distributiva, costituita dalle reti bancarie del Gruppo e dalle reti di promotori finanziari di Banca Fideuram e Sanpaolo Invest.

Tale abbinamento si articolerà lungo tre linee di azione:

- consolidamento del business vita con progressivo riallineamento della produttività delle reti alle best practice interne;
- sviluppo dei rami danni lungo due direttrici legate (i) ai prodotti di lending (ii) alla gestione del wealth management e sul fronte extra captive entrando in nicchie di mercato e massimizzando i ritorni della joint venture con Poste Italiane;
- miglioramento della posizione di costo con sinergie lorde previste tra gli 8 ed i 12 milioni di Euro derivanti da risparmi in costi del personale, tecnologia ed altre spese amministrative.

#### **2.4 DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO**

Il Documento Informativo è stato depositato, a disposizione del pubblico, presso la sede sociale di SANPAOLO IMI, in Torino, Piazza San Carlo 156, nonché presso la sede di Banca Fideuram, in Roma, P.le Douhet, 31, e presso la Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari 6.

Presso la sede sociale delle due società è disponibile, oltre alla documentazione riprodotta nell'ambito del Documento Informativo, quella ulteriore il cui deposito è previsto dalla vigente normativa. In particolare sono disponibili i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti all'operazione, con le connesse relazioni.

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE SULLA SOCIETÀ SCISSA**

Come ampiamente descritto nel presente Documento Informativo, l'operazione di Scissione proposta ha l'obiettivo, da un lato, di creare un Polo Assicurativo nei rami vita e danni all'interno del Gruppo SANPAOLO IMI e, dall'altro, di focalizzare le risorse di Banca Fideuram sulla crescita e sul rafforzamento del suo core business nel settore della consulenza finanziaria, dell'asset management e del private banking.

L'uscita di Banca Fideuram dal comparto assicurativo consentirà, infatti, alla società scissa di ridurre in prospettiva il fabbisogno di capitale richiesto dai criteri di Basilea II e necessario a far fronte alla crescente domanda di prodotti diversificati, al contempo contenendo l'esposizione ai rischi economici e finanziari derivanti da pressioni su margini e andamento dei tassi.

Lo sviluppo del business assicurativo di Fideuram Vita, nell'attuale contesto regolamentare e competitivo caratterizzato da un processo di consolidamento e specializzazione, appare infatti difficilmente perseguibile da parte di Banca Fideuram, impegnando lo stesso significative risorse destinabili invece più proficuamente all'advisory finanziaria, all'asset management e al private banking.

L'operazione di Scissione permetterà, quindi, a Banca Fideuram di rafforzare il modello di business e il controllo delle leve per la creazione di valore economico, data la natura prevalentemente finanziaria dell'attività svolta da Banca Fideuram (solo il 20% delle attività in gestione presso Banca Fideuram è investito in prodotti assicurativi vita, polizze unit linked, comunque con prevalente connotazione finanziaria, mentre il restante 80% è investito in prodotti finanziari, in larga misura fondi comuni e gestioni patrimoniali).

La creazione di valore per Banca Fideuram all'esito della Scissione si realizzerà inoltre, sotto il profilo operativo, attraverso la stipula, come si è detto, di un accordo commerciale di distribuzione di prodotti assicurativi tra il costituendo Polo Assicurativo e Banca Fideuram che, a condizioni di mercato e per un periodo definito, garantirà (i) l'ampliamento qualitativo e quantitativo per Banca Fideuram della gamma di prodotti assicurativi offerti, e (ii) il mantenimento degli attuali livelli di efficacia commerciale e servizio alla clientela.

In sintesi, la Scissione permetterà a Banca Fideuram di rafforzare il modello di business con focus sulle attività di consulenza finanziaria, asset management e private banking e di distribuire i prodotti di una grande impresa assicurativa (quale il costituendo Polo Assicurativo) in grado di confrontarsi con i principali players nazionali ed esteri (e quindi di essere essa stessa più competitiva in termini di gamma di prodotti offerti alla propria clientela).

## **4. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELLA SOCIETA' SCISSA**

Si forniscono di seguito:

- la descrizione degli impatti patrimoniali ed economici pro-forma sul bilancio consolidato del Gruppo Banca Fideuram al 31 dicembre 2003 derivanti dalla scissione della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in Fideuram Vita a favore di SANPAOLO IMI;
- i connessi indicatori pro-forma per azione.

L'informativa pro-forma è stata definita assumendo convenzionalmente che l'operazione in esame sia avvenuta:

- con riferimento agli effetti patrimoniali al 31 dicembre 2003;
- con riferimento agli effetti economici al 1° gennaio 2003.

I dati pro-forma, forniti al fine di garantire un più esaustivo quadro informativo, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri del Gruppo e, pertanto, non riflettono gli effetti economici previsionali definiti sul piano industriale.

### **4.1 EFFETTI PATRIMONIALI ED ECONOMICI PRO-FORMA**

Gli effetti dell'operazione di scissione sul Gruppo Banca Fideuram sono connessi alla perdita del controllo su Fideuram Vita ed alla conseguente esclusione dell'impresa assicurativa dall'area di consolidamento mediante il metodo della "valutazione al patrimonio netto".

In particolare, per quel che riguarda gli impatti patrimoniali pro-forma definiti rispetto alla situazione consolidata al 31 dicembre 2003, l'operazione determina la riduzione all'attivo del conto partecipazioni per Euro 434,3 milioni in contropartita del decremento del patrimonio netto consolidato, di cui Euro 69 milioni a valere sul capitale sociale.

Per quanto concerne gli effetti sul conto economico pro-forma dell'esercizio 2003, essi consistono in una riduzione dell'utile d'esercizio del Gruppo Banca Fideuram per un ammontare di Euro 31,9 milioni, corrispondente al contributo al risultato consolidato di Fideuram Vita, rilevato nella voce "utile delle partecipazioni valutate al patrimonio netto" (Euro 36 milioni), al netto dell'effetto dello storno dell'ammortamento della differenza positiva di patrimonio netto sulla controllata assicurativa (Euro 4,1 milioni).

Per completezza ed al fine di permettere una migliore conoscenza degli effetti contabili dell'operazione, si precisa che il conto economico consolidato del Gruppo Banca Fideuram dell'esercizio 2004 includerà l'utile in formazione di Fideuram Vita fino alla data di decorrenza giuridica della Scissione, a cui corrisponderà il deconsolidamento dell'interessenza.

### **4.2 INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE**

Si riportano di seguito i principali indicatori per azione, storici e pro-forma, al 31 dicembre 2003.

Sul piano metodologico, per il calcolo dei suddetti indicatori si è proceduto a considerare:

- per quanto riguarda gli indici sul patrimonio netto, l'ammontare delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2003 rettificato del numero di azioni proprie detenute da Banca Fideuram alla stessa data;
- per quel che riguarda gli indici sui margini economici, la media ponderata delle azioni in circolazione nell'esercizio 2003, tenendo conto delle compravendite di azioni proprie effettuate da Banca Fideuram nello stesso periodo.

## Gruppo Banca Fideuram – Dati per azione

	31 dicembre 2003 dati storici	31 dicembre 2003 dati pro-forma
N. di azioni complessive al 31 dicembre 2003	980.290.564	(*)
N. di azioni in circolazione al 31 dicembre 2003 (tra flottante ed interessenza detenuta direttamente ed indirettamente da SPIMI)	965.290.564	(**)
N. medio ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio 2003	965.290.564	(**)
Utile attività ordinarie/Numero medio di azioni in circolazione (Euro)	0,23	0,19
Utile netto/Numero medio di azioni in circolazione (Euro)	0,18	0,15
Utile netto cash/Numero medio di azioni in circolazione (Euro) (*)	0,19	0,15
Patrimonio netto/Numero di azioni in circolazione (Euro)	1,05	0,60
Dividendo unitario lordo (Euro)	0,16	(**)

(\*) Utile netto aumentato delle "rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento".

(\*\*) I dati in esame coincidono con quelli ufficiali, in quanto la riduzione di capitale sociale di Banca Fideuram a seguito della scissione di Fideuram Vita avverrà, a parità di numero, mediante riduzione del valore nominale delle azioni (da Euro 0,26 ad Euro 0,19 per azione).

## **5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA**

Si forniscono di seguito:

- la descrizione degli impatti patrimoniali ed economici pro-forma sul bilancio consolidato del Gruppo SANPAOLO IMI al 31 dicembre 2003 derivanti dalla scissione della partecipazione detenuta da Banca Fideuram in FV a favore di SANPAOLO IMI;
- i connessi indicatori pro-forma per azione.

L'informativa pro-forma è stata definita assumendo convenzionalmente che l'operazione in esame sia avvenuta:

- con riferimento agli effetti patrimoniali al 31 dicembre 2003;
- con riferimento agli effetti economici al 1° gennaio 2003.

I dati pro-forma, forniti al fine di garantire un più esaustivo quadro informativo, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri del Gruppo e, pertanto, non riflettono gli effetti economici previsionali definiti sul piano industriale.

### **5.1 EFFETTI PATRIMONIALI ED ECONOMICI PRO-FORMA**

La riorganizzazione del comparto assicurativo del Gruppo SANPAOLO IMI produce effetti sulla struttura patrimoniale e sul risultato economico consolidati limitatamente all'operazione di scissione di Banca Fideuram, in quanto società consolidata integralmente e partecipata da azionisti di minoranza.

Per quel che riguarda gli effetti patrimoniali pro-forma relativi alla situazione consolidata al 31 dicembre 2003, la suddetta Scissione comporta l'acquisizione al patrimonio netto del Gruppo SANPAOLO IMI della quota di patrimonio netto di Fideuram Vita già riferibile agli azionisti di minoranza di Banca Fideuram (e come tale precedentemente rilevata nella voce "patrimonio di pertinenza di terzi"), pari complessivamente ad Euro 115 milioni. Di tale ammontare Euro 74 milioni rappresentano l'incremento del capitale sociale ed Euro 41 milioni quello delle riserve e dell'utile netto.

In particolare, l'impatto economico pro-forma dell'operazione sul risultato del Gruppo SANPAOLO IMI relativo all'esercizio 2003 consiste nell'incremento dell'utile netto consolidato per la quota di utile 2003 di Fideuram Vita già riferibile ai soci di minoranza di Banca Fideuram (e come tale precedentemente rilevata nella voce "utile di pertinenza di terzi"), pari complessivamente ad Euro 9 milioni.

### **5.2 INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE**

Si riportano di seguito i principali indicatori per azione, storici e pro-forma, al 31 dicembre 2003.

Per il calcolo degli indicatori storici al 31 dicembre 2003 si è proceduto a considerare:

- per quanto riguarda gli indici sul patrimonio netto, l'ammontare delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2003 rettificato del numero di azioni proprie detenute dalla Capogruppo SANPAOLO IMI alla stessa data;
- per quel che riguarda gli indici sui margini economici, la media ponderata delle azioni in circolazione nell'esercizio 2003, tenendo conto delle compravendite di azioni proprie effettuate da SANPAOLO IMI nello stesso periodo.

Per la determinazione degli indicatori per azione pro-forma al 31 dicembre 2003 sono stati applicati, sotto il profilo metodologico, gli stessi criteri sopra indicati per i dati storici. Per determinare il numero di azioni pro-forma, il dato storico – riferito al 31 dicembre 2003 – è stato

convenzionalmente incrementato per tener conto del numero massimo di azioni SANPAOLO IMI da emettere al servizio del rapporto di assegnazione che governa la Scissione (n. 26.290.836). Ai fini della determinazione del numero medio ponderato pro-forma di azioni in circolazione nell'esercizio 2003, è stata convenzionalmente assunta la costanza per l'intero esercizio del suddetto incremento.

### **Gruppo SANPAOLO IMI – Dati per azione**

	<b>31 dicembre 2003 dati storici</b>	<b>31 dicembre 2003 dati pro-forma</b>
N. di azioni complessive al 31 dicembre 2003	1.837.166.000	1.863.456.836
N. di azioni in circolazione al 31 dicembre 2003	1.833.945.081	1.860.235.917
N. medio ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio 2003	1.835.013.540	1.861.304.376
Utile ordinario/Numero medio di azioni in circolazione (Euro)	0,93	0,91
Utile netto/Numero medio di azioni in circolazione (Euro)	0,53	0,53
Utile netto cash/Numero medio di azioni in circolazione (Euro) (*)	0,62	0,61
Patrimonio netto/Numero di azioni in circolazione (Euro)	6,00	5,97
Dividendo unitario (Euro) (**)	0,39	0,38

(\*) Utile netto aumentato delle "rettifiche di valore su avviamenti, differenze di fusione e di consolidamento".

(\*\*) Il dividendo unitario pro-forma è stato calcolato rapportando il dividendo complessivo sull'utile 2003 deliberato (Euro 716.494.740) al numero complessivo di azioni pro-forma al 31 dicembre 2003.

## 6. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ SCISSA

Banca Fideuram ha conseguito nel corso del primo trimestre del 2004 un utile netto consolidato di Euro 67,1 milioni, che rappresenta il risultato economico trimestrale più elevato da sempre, con un incremento su base annua del 129% (del 65% non considerando alcune componenti reddituali non ricorrenti).

Per quanto riguarda la raccolta Banca Fideuram ha perseguito con efficacia la propria strategia commerciale mirante ad incrementare il peso del risparmio gestito all'interno delle masse amministrate.

La raccolta netta del risparmio gestito ha fatto registrare nel primo trimestre un saldo positivo di Euro 0,3 miliardi, (contro un saldo di Euro 0,8 miliardi del primo trimestre 2003 e Euro 0,9 miliardi del quarto trimestre 2003) grazie ai soddisfacenti risultati conseguiti nel collocamento di prodotti assicurativi e, soprattutto, nelle gestioni patrimoniali.

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

Gli *Assets under Management* di Banca Fideuram hanno raggiunto al termine del primo trimestre 2004 la consistenza di Euro 59,5 miliardi, registrando una significativa crescita nel confronto con il valore al 31.12.2003, quando erano pari a Euro 58,1 miliardi, e soprattutto con il valore al 31.3.2003, pari a Euro 54,2 miliardi.

All'interno di tale aggregato – che registra un trend in costante crescita da oltre un anno – la componente “attività gestite” supera a fine marzo una incidenza del 78% sul totale delle masse (era del 77% a fine esercizio e del 74% a marzo 2003).

L'analisi della gestione e dei risultati economici per singolo trimestre – dal primo trimestre 2003 al primo trimestre 2004 – conferma per Banca Fideuram una crescita lineare.

Tale miglioramento va associato prevalentemente al costante incremento delle masse medie di risparmio gestito, ad un migliore mix di prodotti e, in misura minore, al maggiore contenuto azionario delle masse stesse.

Questi tre elementi (i primi due in particolare), rappresentanti una sorta di “leading indicators” dell'andamento dei ricavi, nei primi 5 mesi del 2004 si sono mantenuti su livelli decisamente migliori, dal punto di vista della redditività aziendale, rispetto ai primi 5 mesi del 2003.

Di conseguenza, escludendo significative variazioni negative di mercato o eventi al momento non prevedibili, i risultati economici attesi per l'intero esercizio 2004 sono in miglioramento rispetto al 2003.

Va altresì sottolineato che tale atteso miglioramento si riferisce ad un confronto omogeneo tra i due esercizi, senza cioè tenere conto degli effetti contabili, economici e patrimoniali, conseguenti all'operazione di scissione descritta nel presente documento.

## **7. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO**

Lo scenario macroeconomico del 2004 è ancora condizionato da elementi di incertezza: da un lato gli indicatori anticipatori del ciclo reale dei primi mesi del 2004 hanno rafforzato le prospettive di crescita delle economie mature, dall'altro tale dinamica risulta attenuata dall'aumento del prezzo del petrolio connesso alla delicata situazione medio-orientale.

Negli Stati Uniti il trend di aumento dei tassi a medio e lungo termine riflette le attese di una fase di restrizione monetaria "graduale" da parte della FED, mirata ad arginare le pressioni inflazionistiche correlate alla dinamica del prezzo del petrolio, nonché al sostenuto livello dei consumi e all'espansione dell'occupazione. I tassi dell'Area Euro crescono in misura più contenuta: nell'anno non sono previsti aumenti dei tassi di policy da parte della BCE a causa del basso livello dei consumi che ha controbilanciato la favorevole dinamica delle esportazioni. In particolare in Italia e Germania la debolezza della ripresa economica è riconducibile alla scarsa fiducia delle famiglie e alla stagnazione del settore industriale.

Malgrado l'arretramento del mese di maggio, le principali borse mondiali hanno evidenziato una intonazione moderatamente favorevole da inizio anno. In prospettiva l'evoluzione dei mercati azionari sarà condizionata in positivo dai buoni dati sugli utili delle imprese e in negativo, oltre che dal rialzo dei tassi di interesse, dalle incertezze associate alle tensioni internazionali.

In tale contesto l'operatività del Gruppo SANPAOLO IMI ha presentato, nei primi quattro mesi del 2004, una moderata crescita delle attività finanziarie (+1,7%) grazie all'aumento della raccolta diretta (2,6%) e, in misura più contenuta, di quella indiretta (+1,1%); in tale ambito il collocamento di prodotti assicurativi è stato contraddistinto da dinamiche più accentuate (+6,8%). Gli impieghi hanno per contro registrato un andamento riflessivo (-0,7%) riconducibile alla maggiore selettività che ha comportato la riduzione delle esposizioni verso le controparti corporate nazionali e internazionali.

L'elevata qualità del portafoglio è confermata dal rapporto sofferenze/impieghi, pari all'1%; il rapporto si attesta su valori di poco superiori al 2%, ricomprendendo gli incagli e i crediti ristrutturati. La prudenzialità nelle politiche di credito si riflette nell'elevata copertura, attestata al 73% sui crediti in sofferenza e al 33% sui crediti incagliati e ristrutturati. Le riserve destinate a fronteggiare il rischio fisiologico sul portafoglio in bonis sono pari allo 0,9%.

I risultati operativi conseguiti dal Gruppo SANPAOLO IMI nei primi quattro mesi del 2004, nonostante uno scenario economico meno propizio rispetto alle aspettative, hanno evidenziato un buon andamento dei ricavi, grazie all'efficacia delle azioni commerciali a difesa dei margini e delle commissioni, nonché a un costante presidio dei costi. In particolare, rispetto al primo quadrimestre del 2003, il margine di intermediazione è aumentato del 5,2%, trainato dalla dinamica delle commissioni (+16,6%); i costi operativi sono rimasti sostanzialmente stabili (-0,5%) consentendo una crescita del risultato di gestione del 15,8%. Gli andamenti citati confermano la piena coerenza con il percorso tracciato in sede di budget. Il perdurare della debolezza del ciclo, che ha determinato sinora una contenuta erosione dello spread complessivo tra attivo fruttifero e passivo oneroso, potrebbe condizionare negativamente il margine di interesse nella seconda parte dell'anno; per contro potrebbero consolidarsi e ampliarsi i risparmi sui costi.

In linea con le modalità e le tempistiche indicate nel piano 2003-2005, nella prima parte dell'esercizio sono stati realizzati alcuni interventi significativi mirati alla razionalizzazione e all'efficientamento delle reti commerciali e delle società specializzate per business di attività. Nell'ambito dell'adozione presso tutte le reti commerciali del modello distributivo della rete Sanpaolo, sono state migrate le procedure informatiche di tre banche reti, ed è prevista la migrazione delle restanti due entro settembre. Infine dal 1° maggio è in vigore il nuovo assetto organizzativo del Gruppo, focalizzato sull'attività di banca commerciale, sull'ottimizzazione dei business specialistici e su ulteriori razionalizzazioni della sede centrale, finalizzate al conseguimento delle sinergie da costi e da ricavi sottese nel piano.