

SANPAOLO AM

ASSET MANAGEMENT

SEDE SOCIALE: Milano, Via Visconti di Modrone, 11/15
CAPITALE SOCIALE: Euro 15.000.000 interamente versato
REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO: n. 04550250015

ALBO SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO n. 8

CODICE FISCALE 04550250015 - PARTITA IVA IT 12914730150

GRUPPO SANPAOLO IMI

Situazione patrimoniale al 30 giugno 2004

INDICE

Stato patrimoniale	pag. 3
Conto economico	pag. 4
Nota integrativa	pag. 5

Stato Patrimoniale

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Attivo			
10. Cassa e Disponibilità	14.256	5.382	10.586
20. Crediti verso enti creditizi:	123.026.925	78.783.775	112.538.977
(a) a vista	22.361.229	22.084.165	21.303.468
(b) altri crediti	100.665.696	56.699.610	91.235.509
30. Crediti verso enti finanziari:	3.739.976	5.315.125	2.831.517
(b) altri crediti	3.739.976	5.315.125	2.831.517
40. Crediti verso clientela	77.357.574	69.772.815	112.690.774
50. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	18.448.692	15.829.938	1.534.751
(a) di emittenti pubblici	18.448.692	15.829.938	1.534.751
60. Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile	3.000.000	0	3.000.000
70. Partecipazioni	41.307	0	1
80. Partecipazioni in imprese del gruppo	12.911	12.911	12.911
90. Immobilizzazioni immateriali	1.731.864	4.796.398	1.872.901
di cui:			
costi di impianto	0	15.494	0
avviamento	0	1.912.777	0
100. Immobilizzazioni materiali	3.518.981	3.267.145	3.332.666
130. Altre attività	21.704.674	7.562.620	15.060.583
140. Ratei e risconti attivi:	1.399.250	1.364.678	604.590
(a) Ratei attivi	332.331	248.505	14.669
(b) Risconti Attivi	1.066.919	1.116.173	589.921
Totale dell'attivo	253.996.410	186.710.787	253.490.257
	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Passivo			
10. Debiti vs. enti creditizi	159.160.890	128.913.675	174.835.769
(a) a vista	159.160.890	128.913.675	174.835.769
20. Debiti vs. enti finanziari	10.222.996	2.867.454	3.333.011
(a) a vista	10.222.996	2.867.454	3.333.011
30. Debiti vs clientela	560.600	246.226	479.276
50. Altre Passività	10.844.327	11.794.451	19.321.946
60. Ratei e risconti passivi	237.906	188.532	218.786
(a) Ratei passivi	40.100	9.951	206.616
(b) Risconti passivi	197.806	178.581	12.170
70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.655.152	1.212.036	1.163.671
80. Fondi per rischi ed oneri	14.146.222	3.886.638	15.950.000
(b) fondi imposte e tasse	7.500.000	2.886.638	11.900.000
(c) altri fondi	6.646.222	1.000.000	4.050.000
100. Fondo per rischi finanziari generali	2.840.513	1.350.000	0
120. Capitale	15.000.000	8.600.000	8.600.000
140. Riserve	27.195.752	24.956.688	20.150.209
(a) riserva legale	3.000.000	1.720.000	1.720.000
(d) altre riserve	24.195.752	23.236.688	18.430.209
150. Riserve di rivalutazione	250.525	250.525	250.525
170. Utili (Perdite) d'esercizio	11.881.527	2.444.562	9.187.064
Totale del passivo	253.996.410	186.710.787	253.490.257
20. Impegni	35.672.601.094	26.207.455.379	30.022.464.145

Conto Economico

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Costi			
10. Interessi passivi ed oneri assimilati	1.351	6	828
20. Commissioni passive	351.357.943	229.544.219	541.942.490
30. Perdite da operazioni finanziarie	45.134	119.040	169.224
40. Spese amministrative:	28.023.024	27.017.932	54.819.433
(a) spese per il personale	11.669.282	14.066.353	25.380.956
di cui:			
- salari e stipendi	7.790.195	8.451.670	15.341.931
- oneri sociali	2.553.433	2.806.387	5.227.811
- trattamento di fine rapporto	451.925	443.624	863.291
- altre	873.729	2.364.672	3.947.923
(b) altre spese amministrative	16.353.742	12.951.579	29.438.477
50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	1.478.927	3.213.402	14.092.472
60. Altri oneri di gestione	5.645.026	4.578.850	10.092.755
70. Accantonamenti per rischi ed oneri	1.000.000	0	2.740.126
110. Oneri straordinari	427.894	546.245	911.407
130. Imposte sul reddito dell'esercizio	7.840.178	2.984.838	11.233.473
Totale Costi	395.819.477	268.004.532	636.002.208
140. Utile d'esercizio	11.881.527	2.444.562	9.187.064
Totale a pareggio	407.701.004	270.449.094	645.189.272

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Ricavi			
10. Interessi attivi e proventi assimilati	1.023.218	939.055	2.086.974
di cui:			
- su titoli a reddito fisso	188.301	360.013	475.089
30. Commissioni attive	400.810.979	260.216.377	621.681.748
40. Profitti da operazioni finanziarie	62.070	0	0
70. Altri proventi di gestione	5.453.925	8.131.604	14.938.503
80. Proventi straordinari	350.812	1.162.058	1.388.181
90. Variazione negativa del fondo per rischi finanziari generali	0	0	5.093.866
Totale Ricavi	407.701.004	270.449.094	645.189.272

Nota integrativa

Commento gestionale

Il periodo di riferimento (1 gennaio 2004 - 30 giugno 2004) è stato caratterizzato dalla conferma di una crescita economica ben avviata, benché non siano mancati alcuni fattori di incertezza per i mercati finanziari.

I primi mesi del 2004 hanno visto la forte espansione dell'attività economica negli Stati Uniti dove gli indicatori di fiducia delle imprese hanno raggiunto i livelli più elevati degli ultimi vent'anni e compatibili con il livello massimo del ciclo economico. Le imprese statunitensi hanno di fatto svolto il ruolo di motore dell'accelerazione ciclica, grazie al recupero della produttività e al conseguente aumento dei profitti aziendali. Per tutto il periodo è infatti proseguita la tendenza di utili in crescita e migliori delle attese che aveva caratterizzato anche gran parte del 2003.

Al fianco delle imprese non è mancato il sostegno proveniente dai consumi privati che si sono mantenuti elevati grazie all'effetto della politica fiscale espansiva attuata dal governo Usa. Nei mesi primaverili, inoltre, il mercato del lavoro americano ha finalmente iniziato a dare segnali di recupero, contribuendo così a migliorare la fiducia dei consumatori e dando evidenza al fatto che la ripresa ciclica in atto sarà sostenibile anche per i prossimi trimestri.

La crescita economica è quindi apparsa forte negli Stati Uniti e si è estesa all'Asia e in misura marginale all'Europa.

Nel semestre, la politica monetaria statunitense si è posta al centro dell'attenzione dei mercati finanziari. A partire dai mesi primaverili, infatti, quando la crescita economica è apparsa ormai forte ed hanno iniziato ad emergere alcune pressioni inflattive nei prezzi intermedi, la Federal Reserve ha mutato il tono delle proprie dichiarazioni lanciando il messaggio che l'accomodamento monetario avrebbe potuto essere rimosso gradualmente. Nella riunione del 30 giugno, come ampiamente atteso dai mercati, la Banca Centrale americana ha così attuato il primo intervento di aumento nei tassi di interesse, portando i Fed Funds all'1,25%.

Nessun intervento invece in Eurolandia (i tassi sono rimasti fermi al 2%), dove il contesto di crescita economica ancora debole non avrebbe giustificato manovre di rialzo nei tassi.

L'evidenza della crescita economica in corso e i profitti aziendali in aumento e migliori delle attese hanno delineato un quadro macro e microeconomico complessivamente favorevole ai mercati azionari che tuttavia sono stati influenzati da vari elementi di incertezza ed hanno chiuso il periodo gennaio - giugno 2004 solo in moderato progresso: l'indice rappresentativo delle Borse mondiali ha infatti registrato una performance positiva del 3,5% (indice MSCI World in valuta locale).

Distinguendo fra le diverse aree geografiche, i rialzi maggiori (espressi in valuta locale) sono stati messi a segno dai listini del Pacifico (MSCI AC Pacific 7,7%), seguiti dalla zona Euro (MSCI Emu 3,8%) e dagli Stati Uniti (MSCI Usa 2,2%); il segno meno ha invece contraddistinto le Borse dei Paesi emergenti (MSCI Emerging Markets - 2,8%).

In particolare, alcune difficoltà sono state vissute nel mese di marzo quando i mercati hanno iniziato ad interrogarsi sulla sostenibilità del ciclo e, successivamente, negli ultimi mesi del semestre, le incertezze legate all'inflazione e alla possibile inversione nella politica monetaria della Federal Reserve, unite ad altri temi quali i segnali di rallentamento della Cina, hanno impedito alle Borse di rompere al rialzo i livelli raggiunti in precedenza.

A livello valutario, a partire da metà febbraio, le attese di aumento nei tassi americani hanno eliminato una delle cause della debolezza della valuta statunitense che ha così potuto dare avvio ad una fase di stabilizzazione nei tassi di cambio.

Complessivamente, il periodo di riferimento si chiude con un euro che si è indebolito nei confronti del dollaro Usa (- 3,5%) e dello yen (- 1,8%).

Per gli investitori di area Euro che detengono attività finanziarie denominate in valuta estera, la dinamica valutaria ha in linea generale migliorato le performance dei listini azionari: convertito in euro, il guadagno per le Borse mondiali sale al 6,3% (MSCI World), per quelle del Pacifico si amplifica fino al 9,4% (MSCI AC Pacific), per gli Stati Uniti raggiunge il 6% (MSCI Usa). Grazie all'effetto valutario, anche la performance per i Paesi emergenti si porta in territorio moderatamente positivo (MSCI Emerging Markets +1,2%).

Il contesto macroeconomico è apparso complessivamente meno favorevole per i mercati obbligazionari che a livello globale chiudono il periodo con una performance del +0,5% (indice JPM Global in valuta locale). A livello di singole aree, Eurolandia ha mostrato un guadagno del 2% (JPM Emu), gli Stati Uniti hanno registrato una flessione dello 0,2% (JPM Usa) e i Paesi emergenti hanno accusato una perdita del 2,8% (JPM EMBI+).

Anche in questo caso, per effetto della dinamica valutaria, le performance convertite in euro per i mercati esterni ad Eurolandia migliorano parzialmente: a livello globale, il guadagno sale al 2,1% (JPM Global), per gli Stati Uniti e i Paesi emergenti la performance sale in territorio positivo e rispettivamente pari al 3,5% (JPM Usa) e al 0,7% (JPM EMBI+).

Per la prima parte del periodo, i bassi tassi di interesse a breve termine hanno fatto sì che il mercato dei titoli a reddito fisso contenesse le oscillazioni all'interno del corridoio tracciato nei mesi precedenti. Negli ultimi mesi del periodo di riferimento, però, con l'evidenza della forza del ciclo economico americano e con le conseguenti attese di inversione in senso restrittivo della politica monetaria americana, i rendimenti obbligazionari hanno iniziato a muoversi verso l'alto e le performance per il mercato obbligazionario sono dunque mutate in negativo.

Nel primo semestre 2004 la raccolta netta del Sistema fondi è risultata negativa per -5.256 milioni di Euro. Nel dettaglio gli investitori hanno penalizzato i prodotti di tipo Bilanciato (-1.527,2 milioni di euro), Obbligazionario (-5.079,8 milioni di Euro) e Liquidità (-3.123,6 milioni di Euro), mentre, sono stati favoriti i fondi Azionari, + 1,2 milioni di Euro, e Flessibili che chiudono il semestre con una raccolta positiva di +4.473,2 milioni di euro (di cui 3.450 milioni di euro riferiti a fondi di tipo speculativo).

A fine semestre, Sanpaolo Imi Asset Management Sgr Spa, grazie anche all'operazione di fusione di Eptafund Sgr avvenuta il 1 maggio 2004, risulta gestire 73 fondi comuni di investimento (di cui 28 ex Eptafund Sgr) per un patrimonio complessivo di 54.398,9 milioni di Euro, oltre a Gestioni Patrimoniali per 13.617 milioni di Euro, fondi pensione per 80 milioni e 11 fondi di fondi (di cui 7 ex Eptafund Sgr) con masse per 915,6 milioni di Euro. Inoltre, sono in essere presso Sanpaolo Imi Asset Management Sgr deleghe di gestione ricevute da altre società del gruppo per un patrimonio complessivo pari a 802 milioni di euro e da società esterne al Gruppo per 262 milioni di euro.

La raccolta fondi comuni di Sanpaolo Imi Asset Management Sgr presenta, per la prima metà del 2004, un saldo negativo per -4.719,5 milioni di euro, mentre, sui Fondi di Fondi la Raccolta netta sul semestre è stata positiva per 203,2 milioni di euro. Per quanto concerne la scomposizione del flusso netto di raccolta sui fondi comuni fino a giugno 2004 si evidenzia un saldo negativo su tutti i comparti, ed in particolare:

- Fondi Azionari: -610 milioni di Euro
- Fondi Bilanciati: -185 milioni di Euro
- Fondi Obbligazionari: -1.414 milioni di Euro
- Fondi Liquidità: -2.451 milioni di Euro
- Fondi Flessibili: -60 milioni di Euro

Nel dettaglio, invece, i fondi che hanno registrato i principali flussi netti positivi sono: Sanpaolo Soluzione 2 (+107 milioni), Epta Carige Cash (+35 milioni), Epta Protezione 95 (+26

milioni), Sanpaolo Soluzione 1 (+21 milioni), Epta Carige Bond (+19 milioni), Sanpaolo Pacific (+17 milioni), Sanpaolo Bond Dollari (+12 milioni).

Le Gestioni Patrimoniali registrano da inizio anno una raccolta positiva (+75 milioni di euro), grazie in particolare alle GP Private Solution (+837 milioni di euro), alle GP Multimanager (+242 milioni di euro) e alle GP Multiprivatate (+114 milioni di euro). Negative invece le GPF Monomanager (-577 milioni di euro), le GPM (-528 milioni di euro) e le GP Protette (-13 milioni di Euro).

In tema di prodotti, il primo semestre, come già gli ultimi mesi del 2003, è stato dedicato al processo di riorganizzazione dell'offerta dei fondi comuni a seguito della già accennata fusione per incorporazione di Eptafund SGR p.A., avvenuta il 1° maggio scorso.

In particolare, la gamma dei fondi appartenenti ai Sistemi "Valore Aggiunto", "Etico" e "Profili & Soluzioni" sarà ampliata attraverso l'integrazione di tre fondi originariamente istituiti da Eptafund SGR, uniformando le modalità operative e la disciplina dei rapporti con i partecipanti agli standard dei fondi già gestiti dalla SGR.

Altri fondi saranno invece interessati da operazioni di fusione, al fine di razionalizzare la gamma dei prodotti offerta ed eliminare le duplicazioni esistenti. I fondi già Eptafund saranno incorporati in fondi SGR, mentre in alcuni casi avverrà l'operazione opposta (i fondi SGR saranno incorporati in fondi Eptafund).

Il "Sistema Strategie" - fondi di fondi della SGR - sarà ampliato attraverso l'integrazione di due fondi già Eptafund SGR, uniformando le modalità operative e la disciplina dei rapporti con i partecipanti agli standard dei Fondi già gestiti dalla SGR.

Altri fondi saranno invece interessati da operazioni di fusione nei fondi del "Sistema Strategie".

Inoltre, ai fondi "Perseo Monetario Euro" e "Perseo Rendita", originariamente istituiti da Eptafund SGR, saranno apportate delle modifiche finalizzate ad uniformare la disciplina dei rapporti con i partecipanti nonché le modalità operative agli standard dei Regolamenti di gestione dei fondi SGR.

Le operazioni di fusione e le modifiche saranno efficaci dal 1° novembre 2004.

Sempre nell'ambito della complessiva riorganizzazione dei prodotti, dal 23 dicembre 2004, i fondi "Epta Carige Cash", "Epta Carige Bond" e "Epta Carige Equity" varieranno soggetto promotore e gestore da Sanpaolo Imi Asset Management SGR S.p.A. a Carige Asset Management SGR S.p.A..

Sul fronte dei fondi pensione, cinque fondi già Eptafund - "Perseo Futuro", "Euganeo Previdenza", "Arturo", "Arturo 06" e "Aedifico" - hanno arricchito la gamma della SGR aggiungendosi al fondo "Sanpaolo Previdenza".

Con riferimento alle gestioni individuali della SGR, nel mese di marzo la G.p. MultiPrivate, caratterizzata dall'elevata possibilità di personalizzazione dell'investimento, è stata oggetto di alcune modifiche finalizzate a migliorare ulteriormente il livello di servizio. Mentre, in aprile, G.p. Profilo Protetto Plus ha effettuato la prima liquidazione periodica prevista a favore dei sottoscrittori. La gestione, orientata alla protezione a scadenza del 95% dell'investimento, prevede infatti la liquidazione del 2,2% del capitale alla scadenza del primo e secondo anno.

In tema di soggetti collocatori, nel mese di febbraio Sanpaolo Banco di Napoli, in seguito alla conclusione del processo di razionalizzazione che ha interessato il Gruppo, ha esteso l'attività di collocamento dei fondi del "Sistema Strategie" a tutte le filiali (mentre in precedenza era limitata alle filiali già appartenenti al Sanpaolo Imi e cedute al Sanpaolo Banco di Napoli).

Inoltre, alcune Reti già esistenti hanno esteso il collocamento all'intera gamma delle gestioni SGR. In particolare, nel corso del secondo trimestre, tre Banche già appartenenti al Gruppo Cardine

(Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio in Bologna e Friulcassa - Cassa di Risparmio Regionale) hanno avviato il collocamento delle gestioni orientate alla Clientela "Private" - G.p. PrivateSolution e G.p. MultiPrivate - estendendo così l'attività di distribuzione all'intera gamma della SGR.

Nei prossimi mesi, il collocamento delle gestioni "Private" avverrà anche tramite le restanti banche dell'ex Gruppo Cardine (Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e Banca Popolare dell'Adriatico).

Nel mese di maggio, Cassa dei Risparmi di Forlì ha esteso l'attività di collocamento alle gestioni in fondi multimanager della SGR.

Infine, nel mese di marzo, una nuova Rete - Farbanca S.p.A. - colloca i prodotti della Sgr tramite sportelli bancari e promotori finanziari.

Dal punto di vista societario con riferimento al procedimento di fusione di sopra accennato Eptafund SGR in Sanpaolo IMI Asset Management SGR, si ricordano di seguito i principali avvenimenti che hanno caratterizzato i mesi antecedenti la fusione stessa ed in particolare:

- con riferimento al servizio di gestione collettiva il Consiglio di Amministrazione della Eptafund SGR ha deliberato nel 2003 l'accentramento, a decorrere dall'inizio del 2004, presso la futura incorporante Sanpaolo IMI Asset Management di tutte le competenze gestorie. In dettaglio Sanpaolo IMI Asset Management ha assunto una delega di gestione ex art. 33, 3° comma, del D.lgs. 58/98 per tutti i fondi dalla stessa istituiti, ad eccezione del fondo Epta Protezione 95 che continua ad essere gestito in regime di delega da Sanpaolo WM Luxembourg;
- nel corso del 1° trimestre 2004 le attività di pricing e settlement sono state completamente esternalizzate a Sanpaolo IMI Asset Management.
- dall'1 marzo 2004 si è provveduto alla sostituzione di SPIMI a BNP Paribas nelle funzioni di Banca Depositaria, mentre le restanti Banche Depositarie continuano nella propria operatività, senza soluzione di continuità;
- nel Consiglio del 26 marzo è stata esternalizzata presso SPIAM l'attività di back office relativa ai fondi pensione offerti da Eptafund, ed è stato inoltre deliberato l'outsourcing informatico a favore della società esterna Diagram;
- con riferimento al servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, offerto dalle Banche del Gruppo Cardine (e precisamente da Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Banca Popolare dell'Adriatico, Friulcassa S.p.A. e Cassa di Risparmio Regionale) e gestito in delega da Eptafund, il Consiglio di Amministrazione di Eptafund ha deliberato la cessione delle deleghe a favore di Sanpaolo IMI Asset Management a far data dal 1° aprile 2004;
- in data 16 aprile è avvenuta la cessione dell'intera partecipazione posseduta da Invesp S.p.A. in Eptafund, a favore di Sanpaolo Imi Wealth Management S.p.A e si è potuto quindi dar seguito alle procedure che hanno portato alla fusione per incorporazione mediante la redazione dell'atto di fusione, avvenuta in data 28 aprile 2004.

Quanto al procedimento Consob si segnala che con ricorso per Cassazione ex art. 111 Cost. la Consob e il Ministero dell'Economia e delle Finanze hanno impugnato il decreto emanato ai sensi degli artt. 190 e 195 T.U.F. notificando in data 8 aprile 2004 il relativo atto ai procuratori delle parti costituite, e chiedendo la cassazione del provvedimento. La Società si è adoperata per proporre il controricorso entro i termini di legge che non è stato possibile notificare in ragione del mancato deposito da parte di Consob e del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'atto introduttivo presso la Corte di Cassazione, poiché viziato nella forma di trasmissione. In data 17 maggio 2004, Consob ed il Ministero dell'Economia e delle Finanze hanno quindi provveduto a notificare un nuovo ricorso per cassazione, identico al precedente nei contenuti, che è stato regolarmente depositato presso la Suprema Corte, facendo così decorrere il nuovo termine di 40

giorni dal ricevimento della notifica per la presentazione del controricorso da parte della società, termine previsto per il 25 giugno 2004.

Essendo invariati i contenuti del ricorso per cassazione, viziato solo nella forma, il collegio difensivo non ha modificato il contenuto del controricorso che pertanto è stato notificato nel testo già presentato al Consiglio.

Per quanto concerne gli organi sociali si segnala che in data 8 aprile l'assemblea ha rinnovato il Consiglio di Amministrazione riducendo il numero degli amministratori da 10 a 6.

L'Amministratore Delegato dottor Marco Mazzucchelli ha rassegnato le proprie dimissioni con decorrenza 30 giugno 2004. Il Consiglio di Amministrazione del 22 luglio 2004 ha nominato nuovo Amministratore Delegato il dottor Eugenio Namor.

Analisi dei principali aggregati patrimoniali ed economici

Si forniscono qui di seguito alcune sintetiche considerazioni sulla evoluzione subita dai principali aggregati patrimoniali ed economici nel semestre in esame.

Si ricorda che in seguito alla fusione per incorporazione della Eptafund SGR avvenuta il 1 maggio 2004, avente efficacia contabile e fiscale 1 gennaio 2004, la situazione patrimoniale ed economica a fine semestre riflette anche le risultanze patrimoniali ed economiche della società incorporata.

Le principali voci patrimoniali che compongono l'attivo immobilizzato a fine periodo riguardano:

- ❑ le immobilizzazioni immateriali, pari a globali 1,7 milioni di Euro (1,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2003). La diminuzione di valore rispetto alla fine dell'anno precedente è dovuta all'effetto combinato degli incrementi da fusione con Eptafund SGR S.p.A per 0,2 milioni di Euro e degli incrementi del periodo su software per 0,7 milioni di Euro, dei decrementi del periodo per 0,1 milioni di Euro e delle rettifiche di valore per 1 milioni di Euro;
- ❑ le immobilizzazioni materiali, pari a globali 3,5 milioni di Euro (3,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2003). L'aumento di valore rispetto alla fine dell'anno precedente è dovuta all'effetto combinato degli incrementi da fusione con Eptafund SGR S.p.A per 1,1 milioni di Euro, cessioni di beni per 0,5 milioni di Euro e dell'ammortamento di competenza per 0,4 milioni di Euro.

Le voci dell'attivo circolante sono costituite essenzialmente da:

- ❑ disponibilità in conto corrente per 22,4 milioni di Euro (21,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2003) utilizzabili per far fronte agli impegni di brevissimo termine (pagamento enti collocatori, fornitori, stipendi, ecc.);
- ❑ altri crediti verso enti creditizi per 100,7 milioni di Euro (91,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2003), essenzialmente per operazioni di pronti contro termine accesi per investimento temporaneo della liquidità;
- ❑ portafoglio titoli e quote di fondi di proprietà non immobilizzati per 21,5 milioni di Euro (4,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2003) composto da titoli di Stato, per 18,5 milioni di Euro, e dall'investimento nei Fondi Hedge di Sanpaolo IMI Alternative Investment SGR S.p.A per 3 milioni di Euro, acquisiti per investimento temporaneo della liquidità;
- ❑ altri crediti per complessivi 81,1 milioni di Euro (115,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2003), di cui verso enti finanziari per 3,7 milioni di Euro, e verso clientela per 77,4 milioni di Euro. Tali crediti trovano origine nelle commissioni per le attività svolte.
- ❑ altre attività per 21,7 milioni di Euro (15 milioni di Euro al 31 dicembre 2003).

A fronte di tali attività a breve nel passivo troviamo un indebitamento, sempre a breve, formato da:

- debiti verso enti creditizi e finanziari per 169,3 milioni di Euro (178,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2003) sostanzialmente derivanti da commissioni passive da corrispondere alle reti di vendita;
- altre passività per 10,8 milioni di Euro (19,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2003).

Per quanto concerne le principali componenti economiche che hanno concorso alla formazione del reddito progressivo al 30 giugno si evidenzia:

- un margine commissionale pari a 49,4 milioni di Euro (30,7 milioni di Euro al 30 giugno 2003) a cui hanno contribuito il margine sulle gestioni collettive per 32,6 milioni di Euro (17,8 milioni di Euro al 30 giugno 2003), il margine sulle gestioni dei fondi pensione per 0,3 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro al 30 giugno 2003), il margine sulle gestioni individuali per 12,4 milioni di Euro (9,4 milioni di Euro al 30 giugno 2003) e il risultato derivante dall'attività di consulenza e di gestione finanziaria svolta nei confronti di società appartenenti al Gruppo bancario, per 4,1 milioni di Euro (3,4 milioni di Euro al 30 giugno 2003);
- interessi attivi per 1 milione di Euro (0,9 milioni di Euro al 30 giugno 2003) maturati sui titoli di proprietà per 0,2 milioni di Euro, su operazioni di pronti contro termine per 0,6 milioni di Euro e sulle disponibilità liquide di conto corrente per 0,2 milioni di Euro;
- altri proventi gestionali per 5,5 milioni di Euro (8,1 milioni di Euro al 30 giugno 2003) costituiti essenzialmente dai ricavi legati ai contratti di "soft commissions" per 1,6 milioni di Euro (1,3 milioni di Euro al 30 giugno 2003), al recupero degli oneri relativi al personale distaccato per 2 milioni di Euro (4,7 milioni di Euro al 30 giugno 2003) e da altri minori per l'affitto dell'immobile di proprietà e per l'attività di outsourcing amministrativo prestato ad altre società del gruppo;
- oneri amministrativi, per il personale e gestionali per complessivi 33,7 milioni di Euro (31,6 milioni di Euro al 30 giugno 2003).

L'insieme delle componenti sopra esaminate, unito alle rettifiche di valore ed alle partite straordinarie, ha portato ad un risultato lordo positivo di 19,7 milioni di Euro (5,4 milioni di Euro al 30 giugno 2003). Su tale risultato gravano poi imposte dirette di competenza per 7,8 milioni di Euro.

Il primo semestre 2004 quindi si chiude con un utile netto pari a 11,9 milioni di Euro (2,4 milioni di Euro al 30 giugno 2003).

Il patrimonio aziendale a fine semestre garantisce il rispetto dei coefficienti patrimoniali previsti dalla normativa di settore emanata da Banca d'Italia.

Nel corso del periodo la Società non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo ed a fine periodo non detiene, né ha mai detenuto, azioni proprie o azioni della propria controllante.

I principi contabili utilizzati, nonché il commento alle singole poste di bilancio, sono contenuti nella nota illustrativa allegata alla presente relazione cui si rimanda per maggiori dettagli.

La Società fa parte del Gruppo Bancario Sanpaolo Imi ed è interamente controllata dalla holding Sanpaolo Imi Wealth Management S.p.A.

Nel corso dell'esercizio la società ha intrattenuto rapporti ed effettuato operazioni con altre imprese del Gruppo Bancario Sanpaolo Imi. Tali rapporti ed operazioni sono stati regolati alle normali condizioni di mercato. In particolare i rapporti intrattenuti hanno riguardato:

- deposito della liquidità sul c/c acceso presso Sanpaolo IMI;
- operazioni di pronti contro termine di impiego effettuate con controparte Sanpaolo IMI ;
- commissioni incassate e retrocesse da e a società del Gruppo;
- outsourcing per servizi accentrati prestati e ricevuti;

- emolumenti ad amministratori della Società dipendenti di società del Gruppo ed emolumenti a dipendenti della Società da società del Gruppo;
- personale distaccato dalla Società a società del Gruppo e personale distaccato presso la Società da società del Gruppo.

Criteri di valutazione

La situazione semestrale al 30 giugno 2004 è stata redatta utilizzando i medesimi criteri di valutazione adottati per la predisposizione del bilancio dell'esercizio. Tali criteri sono quelli previsti negli art. n. 15 e seguenti del D. Lgs. 87/92 e nel provvedimento Banca d'Italia del 31 luglio 1992, riportato nella Gazzetta Ufficiale n. 103 dell'8 agosto 1992 e sono stati concordati con il Collegio Sindacale ove previsto dalla normativa vigente.

Illustrazione dei criteri di valutazione

Crediti e debiti

I crediti ed i debiti sono contabilizzati al valore nominale; tale valore, per i crediti, non si discosta da quello di presunto realizzo.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari in portafoglio sono costituiti integralmente da titoli e/o quote di organismi di investimento collettivo non immobilizzati in quanto detenuti per esigenze temporanee di investimento della liquidità aziendale.

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati al corrispondente valore di mercato rilevato l'ultimo giorno di borsa aperta dell'esercizio, comprensivo della quota di scarto di emissione maturata o, in mancanza, in base ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.

Gli strumenti finanziari non quotati in mercati organizzati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono oggetto di svalutazione, ove necessario, al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza sia quella del mercato. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della rettifica di valore effettuata.

I costi ed i ricavi relativi alle operazioni di negoziazione titoli sono rilevati alla data di regolamento delle stesse.

Gli interessi maturati sui titoli in portafoglio sono calcolati nel rispetto della competenza economica mediante l'iscrizione di apposito rateo attivo.

Pronti contro termine

Le operazioni di "pronti contro termine" su titoli con obbligo per il cessionario di rivendita a termine sono esposte in bilancio come operazioni finanziarie di impiego e, pertanto, gli importi erogati a pronti figurano come crediti. I proventi degli impieghi, costituiti dalle cedole maturate sui titoli e dal differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine dei medesimi, sono iscritti per competenza alla voce interessi.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo ed iscritte sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano subito perdite e non siano prevedibili, nell'immediato futuro, utili di entità

tale da assorbire le perdite sostenute. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della rettifica di valore effettuata.

Immobilizzazioni

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e rettificato per tener conto dei relativi ammortamenti. Tali ammortamenti sono determinati a quote costanti ritenute rappresentative delle residue possibilità di utilizzo dei beni a cui si riferiscono. Le aliquote così applicate corrispondono a quelle massime consentite fiscalmente. Qualora l'utilizzo pluriennale venga meno l'onere residuo viene svalutato.

Per quanto riguarda gli immobili, il valore di carico tiene conto delle rivalutazioni effettuate ai sensi dell'art. 25 della Legge n. 413/91, nel rispetto dei criteri di cui ai commi 1, 2, 3 e delle modalità attuative previste dal D.M. 13 febbraio 1992.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza temporale.

Trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato comprende gli accantonamenti previsti dalle norme di legge e dal contratto collettivo nazionale di lavoro per i dipendenti delle aziende di credito al netto delle anticipazioni e dei versamenti a favore del Fondo Pensione del Gruppo Sanpaolo IMI.

Fondi per rischi ed oneri

Il fondo imposte e tasse riflette lo stanziamento per imposte dirette determinato in base alla previsione dell'onere fiscale, corrente e differito, in conformità alla normativa vigente. Eventuali attività per imposte anticipate vengono iscritte solo se risultano certi i presupposti per il loro realizzo.

Il fondo per rischi ed oneri è destinato a coprire perdite, oneri o debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa, dei quali tuttavia alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Fondi per rischi finanziari generali

Il fondo per rischi finanziari generali, assimilabile ad una riserva patrimoniale tassata, è destinato alla copertura del rischio generale d'impresa. Le variazioni vengono registrate nelle apposite voci di conto economico.

Proventi ed oneri

I costi ed i ricavi sono rilevati ed esposti in bilancio secondo il principio della competenza, con l'opportuna rilevazione di ratei e risconti.

Contratti di "soft commissions"

La società ha stipulato in passato (tali contratti sono stati integralmente disdettati nel corso dei primi mesi del 2004) con primari brokers appositi contratti di "soft commissions", che prevedono l'impegno per la controparte ad erogare - nel limite del 20% delle commissioni di negoziazione regolate sulle operazioni poste in essere per i patrimoni gestiti - il pagamento di utilità sotto forma di determinati beni e servizi direttamente a favore del gestore. Le menzionate utilità,

conformemente a quanto indicato dalle Autorità di vigilanza, sono costituite da beni e servizi dai quali ci si può ragionevolmente attendere un supporto all'attività gestoria esclusivamente a favore dei patrimoni gestiti per conto dei quali le operazioni vengono disposte. I contratti di "soft commissions" stipulati dalla società assicurano comunque sempre un'esecuzione degli ordini di negoziazione alle migliori condizioni possibili. I proventi "figurativi" conseguenti al pagamento delle fatture da parte degli intermediari negoziatori sono registrati alla voce "Altri proventi di gestione" del conto economico. La competenza economica è determinata sulla base delle date di invio agli intermediari negoziatori delle fatture ricevute dai fornitori.

Impegni

Gli impegni per operazioni da regolare sono espressi ai valori di negoziazione; le operazioni in valuta estera sono state convertite in Euro ai cambi di fine esercizio in conformità alla contabilità dei Fondi.

Rettifiche e accantonamenti fiscali

I valori rappresentati in semestrale non sono stati oggetto di rettifiche o di accantonamenti effettuati in esclusiva applicazione di norme tributarie.

Informazioni sulla situazione patrimoniale

Sezione 1 - I crediti

Crediti verso enti creditizi	Euro	123.026.925
-------------------------------------	-------------	--------------------

I crediti verso enti creditizi sono costituiti da disponibilità in conto corrente e dalle relative competenze maturate al 30 giugno 2004 per € 22.361.229, da crediti per operazioni pronti contro termine di impiego della liquidità per € 99.998.177 e da altre partite creditorie varie per complessivi € 667.519.

Crediti verso enti finanziari	Euro	3.739.976
--------------------------------------	-------------	------------------

I crediti verso enti finanziari si riferiscono per € 3.236.833 a crediti verso società del gruppo per commissioni, per outsourcing e per personale distaccato, per € 227.493 a crediti verso altri per commissioni e per € 275.650 a crediti per "soft commissions agreement". I crediti per "soft commissions agreement" rappresentano le richieste effettuate agli intermediari negoziatori di pagamento fatture relative a costi softabili, in essere al 30 giugno.

Crediti verso la clientela	Euro	77.357.574
-----------------------------------	-------------	-------------------

I crediti verso la clientela sono relativi a crediti verso fondi amministrati per € 57.078.481 per commissioni di gestione maturate e recuperi spese, a crediti verso clienti per gestioni patrimoniali per € 20.152.751, a crediti verso fondi pensione per € 100.728 ed a crediti verso altri per € 25.614.

Sezione 2 - Titoli

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso **Euro** **18.448.692**

Il portafoglio titoli è integralmente composto da titoli di Stato che rappresentano l'investimento del capitale e di parte della disponibilità temporanea di liquidità. I titoli sono depositati a custodia presso Sanpaolo IMI S.p.A..

Il seguente prospetto espone il dettaglio dei titoli detenuti a fine periodo e totalmente derivanti dalla fusione con Eptafund SGR:

TITOLI IN PORTAFOGLIO	Valore nominale	Valore di mercato
Titoli di Stato - quotati - non immobilizzati		
CCT 1.03.06	1.000.000	1.003.500
CCT 1.05.05	945.000	946.512
CCT 1.04.09	9.000.000	9.063.900
CCT 1.12.06	7.400.000	7.434.780
	18.345.000	18.448.692

Azioni, quote di altri titoli a reddito variabile **Euro** **3.000.000**

L'importo si riferisce alla sottoscrizione di quote del fondo comune di investimento mobiliare aperto speculativo denominato SPAI Brera Equity Hedge HF Selection.

QUOTE DI FONDI	n° quote	Val. quota acquisto	Valore di acquisto	Val. quota al 30/06/04	Val. di mercato al 30/06/04
SPAI Brera Equity Hedge HF Selection	6	500.000	3.000.000	510.693	3.064.160

Sezione 3 - Partecipazioni

Partecipazioni **Euro** **41.307**

Al 30 giugno 2004 risultano due partecipazioni:

- per € 1 a valore convenzionale, relativi alla titolarità di una quota pari allo 0,50% del capitale sociale di Mefop S.p.A., Società per lo sviluppo del Mercato dei fondi pensione, rappresentata da 1000 azioni, per un valore complessivo nominale di € 520;
- per € 41.306 relativi alla quota di Eufigest Sicav, posseduta al 12,88% e derivante dalla fusione con Eptafund SGR.

Partecipazioni in imprese del gruppo **Euro** **12.911**

L'importo si riferisce ad una sola partecipazione in imprese del Gruppo Sanpaolo IMI per € 12.911, relativa alla quota pari al 5% del Consorzio Studi e Ricerche Fiscali del Gruppo Sanpaolo IMI.

Sezione 4 - Immobilizzazioni immateriali e materiali

Immobilizzazioni immateriali **Euro** **1.731.864**

Il dettaglio e la movimentazione del periodo sono così raffigurabili:

	31/12/2003	2004	2004	2004	30/06/2004	30/06/2004	30/06/2004
	Valore residuo	Incrementi da fusione EPTA	Incrementi	Decrementi	Svalutazione	Ammortamento	Valore residuo
Immobilizzazioni immateriali:	1.872.901	198.840	734.459	15.000	144.342	914.994	1.731.864
- Software e Licenze	143.432	54.498	37.644	15.000		89.121	131.453
- Lavori su immobili di terzi	143.907	144.342			144.342	96.629	47.278
- Software di produzione interna	1.585.562		696.815			729.244	1.553.133

Tali immobilizzazioni, al netto dell'ammortamento di periodo, riguardano oneri sostenuti per l'acquisto di licenze software per € 131.453, costi sostenuti per la ristrutturazione di locali di terzi per € 47.278 e oneri sostenuti per la realizzazione di software di produzione interna per € 1.553.133.

Immobilizzazioni materiali **Euro** **3.518.981**

Il dettaglio e la movimentazione del periodo sono così raffigurabili:

	31/12/2003	2004	2004	2004	30/06/2004	30/06/2004
	Valore residuo	Incrementi da fusione EPTA	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Valore residuo
Immobilizzazioni materiali	3.332.666	1.079.396	4.316	477.806	419.591	3.518.981
- Immobili	2.869.719			0	85.693	2.784.026
- Impianti	126.102	374.653	2.880	374.653	27.159	101.823
--Impianti di allarme	1.274	0		0	574	700
--Impianti di comunicazione	12.854	61.158	2.880	61.158	6.260	9.474
--Impianti antincendio	25.704			0	5.026	20.678
--Impianti ex EPTA	0	313.495		313.495	0	0
--Impianti di condizionamento	9.018			0	2.489	6.529
--Impianti elettrici	77.252			0	12.810	64.442
- Macchinari e Attrezzature	15.104	1.454		0	4.075	12.483
- Macchine Ufficio elettroniche	273.935	496.566	1.436	98.376	270.899	402.662
- Mobili	42.772	206.723		0	31.688	217.807
- Arredi	5.034			4.777	77	180

Tali immobilizzazioni, al netto dell'ammortamento di periodo, comprendono l'immobile di proprietà per € 2.784.026, macchine ed attrezzature d'ufficio per € 415.145, mobili e arredi per € 217.987 e impianti vari per € 101.823.

Si ricorda che risulta in corso nel mese di luglio la cessione dell'immobile di proprietà ad un prezzo pari a Euro 6.000.000 più IVA.

Sezione 5 - Altre voci dell'attivo

Altre attività	Euro	21.704.674
-----------------------	-------------	-------------------

Le altre attività includono € 16.936.654 relativi a crediti verso l'Erario comprensivi degli acconti versati, delle ritenute d'acconto subite, dei crediti di imposta per bollo virtuale e del credito d'imposta acquistato da altre società del Gruppo Bancario. In tale voce sono incluse poi imposte anticipate per € 4.445.267, derivanti dalle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività/passività secondo criteri civilistici, e il valore rilevato ai fini fiscali. Per tali crediti sussiste la ragionevole certezza del loro possibile utilizzo futuro.

Ratei e risconti attivi	Euro	1.399.250
--------------------------------	-------------	------------------

La voce è composta da:

- ratei attivi, pari a € 332.331, relativi a interessi su titoli in portafoglio per € 71.068, a interessi su pronti contro termine per € 260.733 ed a interessi su cauzioni per € 530;
- risconti attivi, pari a € 1.066.919, relativi a spese varie amministrative già contabilizzate ma di competenza dei successivi periodi.

Sezione 6 - Debiti

Debiti verso enti creditizi	Euro	159.160.890
------------------------------------	-------------	--------------------

I debiti verso enti creditizi sono costituiti da commissioni da corrispondere alle reti di vendita bancarie ed a investitori istituzionali per € 150.736.267, da debiti vs. società del gruppo per € 2.824.623 relativi a forniture e servizi da liquidare e da debiti per acquisto di crediti d'imposta per € 5.600.000.

Debiti verso enti finanziari	Euro	10.222.996
-------------------------------------	-------------	-------------------

I debiti verso enti finanziari si riferiscono a commissioni da corrispondere alle reti di vendita non bancarie per € 5.880.947, a forniture e servizi da liquidare verso società del gruppo per € 865.847, a altre forniture e servizi verso terzi per € 276.202 e da debiti per acquisto di crediti d'imposta per € 3.200.000.

Debiti verso la clientela	Euro	560.600
----------------------------------	-------------	----------------

I debiti verso clientela si riferiscono a debiti verso clientela per retrocessioni di commissioni sui fondi comuni per € 342.337, a debiti verso la clientela delle gestioni individuali per € 121.823 e a debiti verso la clientela delle gestioni collettive per € 96.440.

Sezione 7 - Fondi

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	Euro	1.655.152
---	-------------	------------------

Corrisponde all'intera passività maturata a fine periodo nei confronti dei dipendenti in conformità alle vigenti leggi, al netto delle anticipazioni e dei versamenti a favore del Fondo Pensione del Gruppo Sanpaolo IMI.

Fondo imposte e tasse	Euro	7.500.000
------------------------------	-------------	------------------

E' pari a € 7.500.000 e comprende la stima del debito per imposte di competenza del periodo.

Altri Fondi	Euro	6.646.222
--------------------	-------------	------------------

Tale voce include:

– *Fondo rischi ed oneri vari*

Il saldo di tale fondo pari a € 1.943.223, costituito a fronte della stima delle perdite, degli oneri e dei debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa per i quali sono indeterminati o la data dell'evento o l'ammontare.

– *Fondo oneri per il personale*

Tale fondo include gli stanziamenti effettuati, pari a € 4.702.999, a fronte di eventuali erogazioni di premi discrezionali e/o indennità varie a dipendenti e possibili esborsi per vertenze in corso.

Fondo per rischi finanziari generali	Euro	2.840.513
---	-------------	------------------

L'ammontare del fondo è interamente derivante dalla fusione con Eptafund SGR.

Sezione 8 - Capitale e riserve

Capitale sociale	Euro	15.000.000
-------------------------	-------------	-------------------

Si ricorda che in data 1 maggio 2004 ha avuto effetto giuridico la fusione di Eptafund SGR in Sanpaolo IMI Asset Management SGR, come da atto di fusione del 28 aprile 2004 notaio Notari repertorio n. 13885, avente decorrenza contabile 1/1/04.

Il capitale sociale al 30 giugno 2004 risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da 15.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 per un controvalore complessivo di € 15.000.000. L'aumento del capitale sociale di € 6.400.000 si è generato a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione della

Eptafund SGR tramite destinazione parziale del capitale sociale dell'incorporata.

Tali azioni sono interamente possedute dalla Sanpaolo IMI Wealth Management Spa.

Riserve **Euro** **27.195.752**

Le riserve sono così costituite:

- la riserva legale per € 3.000.000, formata da utili non distribuiti relativi agli esercizi precedenti, si è incrementata di € 1.280.000 a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione della Eptafund SGR tramite destinazione parziale della riserva legale dell'incorporata;
- la riserva straordinaria, per € 12.310.866, formata da utili non distribuiti relativi agli esercizi precedenti, si è incrementata di € 71.064 a seguito destinazione dell'utile di esercizio 2003 e di € 6.769.231 relativi a quota di avanzo di fusione riconducibile ad utili non distribuiti come deliberato dall'assemblea dell'8 aprile 2004;
- l'avanzo di fusione, per € 11.884.886, originato per € 2.272.410 dal parziale annullamento del capitale della San Paolo Hambros S.p.A., per € 3.917.997 dal parziale annullamento del capitale della Banco di Napoli Asset Management SGR S.p.A. e per € 5.694.479 dalla fusione per incorporazione della Eptafund SGR.

Riserve di rivalutazione **Euro** **250.525**

La riserva da rivalutazione, per € 250.525, costituita dalla rivalutazione dell'immobile di proprietà ai sensi dell'articolo 26, comma 1, della Legge 30/12/1991 n. 413.

Sezione 9 - Altre voci del passivo

Altre passività **Euro** **10.844.327**

Le altre passività sono costituite da debiti verso fornitori per € 5.647.541, debiti verso dipendenti per € 3.520.530, debiti verso l'erario per € 1.170.066 per IVA, ritenute e bollo virtuale da versare, debiti verso enti previdenziali per € 428.578 e altre partite minori per € 77.612.

Ratei e risconti passivi **Euro** **237.906**

La voce è composta da:

- Ratei passivi pari a € 40.100
- Risconti passivi pari a € 197.806

Sezione 10 - Garanzie e Impegni

A fine semestre risultano in capo alla Società i seguenti impegni:

Impegni in capo alla Società:

- Titoli da consegnare per € 100.264.364 in relazione ad operazioni di pronti contro termine di impiego in essere a fine esercizio.

Impegni assunti per conto terzi:

- per conto dei Fondi comuni gestiti

Gli impegni per operazioni da regolare al 30 giugno 2004 sono pari a € 21.019.869.640 per titoli e divise da consegnare e a € 14.270.027.388 per titoli e divise da ricevere.

- per conto della Clientela delle gestioni individuali:

Gli impegni per operazioni da regolare al 30 giugno 2004 ammontano a € 131.637.913 per titoli e divise da consegnare, a € 150.801.789 per titoli e divise da ricevere.

Informazioni sul conto economico

Sezione 1 - Gli interessi

Interessi attivi e proventi assimilati	Euro	1.023.218
---	-------------	------------------

Derivano dall'investimento del patrimonio aziendale e delle temporanee disponibilità liquide e comprendono € 188.301 relativi a interessi su titoli a reddito fisso, € 577.795 per operazioni di pronti contro termine, € 256.329 per interessi di conto corrente. Inoltre includono € 793 per interessi su cauzioni.

Sezione 2 - Le commissioni

Commissioni attive	Euro	400.810.979
---------------------------	-------------	--------------------

Le commissioni attive si riferiscono a:

O.I.C.R.:		348.795.995
- Commissioni di sottoscrizione	5.053.460	
- Diritti fissi	3.670.173	
- Rimborsi spese	1.750.711	
- Commissioni di gestione	334.216.813	
- Commissioni di performance	4.104.838	
Fondi Pensione:		509.251
- Commissioni fisse di gestione	30.681	
- Commissioni di trasferimento	1.151	
- Commissioni di gestione	477.419	

Gestioni Patrimoniali:		43.595.226
- Commissioni di ingresso	2.986.349	
- Commissioni di gestione	40.289.588	
- Commissioni di performance	319.289	

Deleghe di gestione e consulenze finanziarie 7.910.507

Commissioni passive Euro **351.357.943**

Le commissioni passive si riferiscono a:

O.I.C.R.		316.154.933
Commissioni di collocamento una tantum	5.052.913	
Commissioni di collocamento differito	307.441.500	
Retrocessione investitori istituzionali	2.858.574	
Commissioni di collocamento di performance	719.189	
Altri servizi	82.757	

Fondi Pensione		255.148
Commissione di collocamento differito	204.307	
Commissione banca depositaria	50.841	

Gestioni Patrimoniali		31.181.756
Commissioni di collocamento una tantum	2.986.349	
Commissioni di collocamento differito	28.108.203	
Commissioni di collocamento di performance	87.204	

Deleghe di gestione e consulenze finanziarie 3.766.106

Sezione 3 - I profitti e le perdite da operazioni finanziarie

Perdite da operazioni finanziarie Euro **45.134**

Rappresentano il saldo tra utili e perdite delle operazioni in titoli di proprietà e le plusvalenze/minusvalenze da valutazione.

Sezione 4 - Le spese amministrative

Spese per il personale Euro **11.669.282**

Rappresentano il totale delle spese sostenute per oneri diretti e indiretti relativi al personale dipendente, rilevati per competenza.

A fine giugno il personale era così formato: 223 diretti, 24 distaccati da Sanpaolo IMI S.p.A., 5 distaccati da Sanpaolo IMI Wealth Management S.p.A., 1 distaccato da Sanpaolo Vita S.p.A. e 1 distaccato da

Obiettivo SGR S.p.A. per un totale di 254. Inoltre vi sono 39 risorse dirette distaccate presso terzi.

Tali costi sono stati parzialmente riaddebitati a società del gruppo bancario per € 1.970.409.

La voce include oneri non ripetitivi relativi a indennità di uscita riconosciute nel corso del primo semestre per € 18.000.

Altre spese amministrative **Euro** **16.353.742**

Di seguito si forniscono i dettagli delle principali voci che compongono l'aggregato:

Servizi di outsourcing da società del gruppo	5.134.672
Servizi di outsourcing Informatico da terzi	3.898.952
Personale dipendente in assegnazione	2.185.156
Altre consulenze	1.773.407
Locazione immobili e oneri accessori	1.315.173
Oneri organi collegiali e vigilanza	344.195
Utenze	326.556
Quote associative	275.092
Canoni software	219.540
Canoni locazione	150.135
Manutenzioni varie	149.141
Prestazioni di servizi vari	139.145
Stampati e cancelleria	80.107
Erogazioni liberali	70.000
Tasse e imposte indirette	57.921
Spese di revisione	51.253
Rappresentanza	48.783
Bancarie e postali	36.653
Pubblicazioni e volumi	23.248
Assicurazioni	10.458
Cespiti di costo unitario non superiore a 516 Euro	736
Altre spese varie	63.419

Sezione 5 - Le rettifiche, le riprese e gli accantonamenti

Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali **Euro** **1.478.927**

A carico del semestre sono state calcolate quote di ammortamento sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle immobilizzazioni stesse. Le aliquote applicate corrispondono a quelle massime consentite fiscalmente e sono qui di seguito riportate:

Immobilizzazioni immateriali:	
- Software e Licenze	33,33%
- Lavori su immobili di terzi	20%
- Progetti	33,33%

Immobilizzazioni materiali

- Immobili	3%
- Impianti	
--Impianti di allarme	30%
--Impianti di comunicazione	25%
--Impianti antincendio	15%
--Impianti di condizionamento	15%
--Impianti elettrici	10%
- Macchinari e Attrezzature	15%
- Macchine Ufficio elettroniche	20%
- Mobili	12%
- Arredi	15%

Sezione 6 - Altre voci del conto economico

Altri oneri di gestione **Euro** **5.645.026**

Gli altri oneri di gestione si riferiscono alle spese direttamente imputabili all'attività specifica della società e ad interventi pubblicitari.

Di seguito si forniscono i dettagli delle principali voci che compongono l'aggregato:

Servizi informativi del mercato mobiliare	2.985.574
Spese per Fondi Comuni (postali, modulistica)	1.482.431
Spese per Gestioni Individuali (postali, modulistica, imposte)	1.070.411
Spese per Fondi Pensione (postali, modulistica, revisione)	94.600
Costi pubblicitari	11.510
Fondo Nazionale di Garanzia	500

Oneri straordinari **Euro** **427.894**

Gli oneri straordinari derivano sostanzialmente da partite di competenza dei precedenti esercizi, pari a € 218.024, dalle perdite derivanti da alienazione cespiti per € 90.968, da oneri su gestioni individuali per € 107.303, da oneri su gestioni collettive per € 10.077 e da altri oneri vari per € 1.522.

Altri proventi di gestione **Euro** **5.453.925**

Si riporta qui di seguito il dettaglio della voce:

Rimborso prestazioni nostro personale	1.970.409
Soft Commissions	1.616.635
Ricavi da outsourcing	810.236
Rivalsa spese postali e bolli su gestioni individuali	533.762
Recupero affitti e rimborso spese condominiali	222.606

Affitti Attivi	163.323
Ricavi da rimborsi e altri servizi resi	97.816
Altri proventi vari	39.138

I proventi per soft commissions rappresentano i proventi "figurativi" conseguenti al pagamento di parte delle fatture relative agli "altri oneri di gestione" sostenuti a supporto dell'attività gestoria svolta a favore dei patrimoni gestiti. La componente di maggior peso dei costi softati si riferisce agli oneri per servizi informativi del mercato mobiliare.

Proventi straordinari **Euro** **350.812**

Tale voce include partite straordinarie derivanti da ricavi o minori costi di competenza degli esercizi precedenti pari a € 191.904, da proventi su gestioni collettive per € 2.562, da proventi su gestioni individuali per € 155.541 e dagli utili derivanti da alienazione cespiti per € 805.

Imposte sul reddito d'esercizio **Euro** **7.840.178**

Le imposte sul reddito d'esercizio includono gli accantonamenti al fondo imposte a fronte delle imposte correnti per € 7.306.676 e l'utilizzo netto delle imposte anticipate per € 533.502.