

---

# RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL 1° TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO 2005



FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.p.A. - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE - P.ZA DELLA LIBERTA' 6 - DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE €170.555.149 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI FIRENZE 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473

---

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	<i>Presidente Onorario</i>
Jonella Ligresti*	<i>Presidente</i>
Giulia Maria Ligresti*	<i>Vice Presidente</i>
Massimo Pini*	<i>Vice Presidente</i>
Antonio Talarico*	<i>Vice Presidente</i>
Fausto Marchionni*	<i>Amministratore Delegato - Direttore Generale</i>
Andrea Broggin	
Carmelo Caruso	
Mariella Cerutti Marocco	
Carlo d'Urso	
Vincenzo La Russa*	
Gioacchino Paolo Ligresti*	
Lia Lo Vecchio	
Siro Lombardini	
Enzo Mei	
Giuseppe Morbidelli	
Cosimo Rucellai	
Oreste Severgnini	
Salvatore Spiniello	
Oscar Zannoni	

Alberto Marras	<i>Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo</i>
----------------	--

## COLLEGIO SINDACALE

Benito Giovanni Marino	<i>Presidente</i>
Giancarlo Mantovani	<i>Sindaco effettivo</i>
Marco Spadacini	<i>Sindaco effettivo</i>
Sergio Castellini	<i>Sindaco supplente</i>
Giorgio Di Giuliomaria	<i>Sindaco supplente</i>
Maria Luisa Mosconi	<i>Sindaco supplente</i>

## REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

## RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

## DIREZIONE GENERALE

Fausto Marchionni

\* Componenti il Comitato Esecutivo

Spettano al Presidente, Sig.ra Jonella Ligresti, e all'Amministratore Delegato, Prof. Fausto Marchionni oltre alla rappresentanza della società ai sensi dell'art. 21 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a euro milioni 10 per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a euro milioni 25 per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a euro milioni 50 per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

Restano conferiti al comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente ed all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea del 29 aprile 2003. Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2005.

---

# INDICE

PREMESSA .....	4
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	6
CRITERI DI VALUTAZIONE.....	7
DATI PATRIMONIALI.....	8
SITUAZIONE INDEBITAMENTO.....	9
DATI ECONOMICI.....	10
ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO.....	11
GESTIONE INVESTIMENTI.....	17
ALTRE INFORMAZIONI.....	19
FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	21
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	24

---

## **PREMESSA**

I dati patrimoniali ed economici relativi al primo trimestre 2005 sono predisposti in conformità alle disposizioni contenute nella delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999.

La presentazione dei prospetti è conforme a quanto specificato nell'allegato 3D della citata delibera.

In particolare:

- i dati economici sono confrontati con i dati relativi all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- l'elaborazione dei dati evidenzia, a partire dal presente trimestre, il risultato consolidato di periodo. Al riguardo i dati economici già presentati in occasione della pubblicazione della prima trimestrale 2004 sono stati estesi fino a comprendere il risultato finale, al fine di fornire un confronto quanto più possibile omogeneo;
- le situazioni contabili prese a base del processo di consolidamento sono quelle predisposte dalle società controllate e collegate con riferimento al 31 marzo 2005, eventualmente rettificata per adeguarle ai principi contabili di Gruppo.

La situazione patrimoniale ed economica trimestrale non è oggetto di revisione contabile da parte del revisore indipendente.

Tutti i valori esposti sono espressi in milioni o migliaia di euro con gli arrotondamenti d'uso.

### **Il mercato assicurativo nel primo trimestre 2005**

Nel corso del primo trimestre nell'area Euro, il quadro macroeconomico registra uno sviluppo moderato, anche se un generalizzato clima di sfiducia rende incerte le prospettive future.

La fragilità della ripresa economica, già rilevata alla fine del passato esercizio, è influenzata dal trend dei consumi delle famiglie italiane che registrano, nel primo trimestre una crescita bassa (0,2%) ma persistente, orientata essenzialmente all'acquisto immediato di beni durevoli. A fronte di questa tendenza, i dati rilevati nel settore delle imprese evidenziano due problemi di fondo:

- in primo luogo, una generale crisi dell'export, che riflette le difficoltà di alcuni settori produttivi italiani di fronte alla pressione competitiva del cambio e della concorrenza dei paesi orientali;
- in secondo luogo, una crisi di fiducia che penalizza gli investimenti delle imprese. La crisi dell'industria degli ultimi mesi ha scatenato nuove revisioni al ribasso delle previsioni di crescita del 2005; le stime della Commissione indicano una crescita dell'1,2%, in linea con le ipotesi del Fondo Monetario Internazionale. Infine, secondo i dati preliminarmente elaborati, l'inflazione a marzo dovrebbe attestarsi intorno all'1,9%, in linea con il dato del mese di febbraio.

---

Con riferimento al comparto assicurativo Danni italiano, nell'aggiornamento periodico presentato all'inizio di aprile, gli analisti di Moody's confermano un outlook stabile per il rating delle società assicurative italiane quotate. L'analisi di Moody's evidenzia che il mercato dei rami Danni in Italia, pur mantenendo le compagnie una redditività strettamente connessa all'andamento del ramo RCAuto, presenta comunque una buona tenuta finanziaria ed un buon andamento dei risultati tecnici ottenuti nel periodo analizzato.

Sul fronte delle immatricolazioni di veicoli, il 2005 si apre con un segno negativo: le vendite sono risultate in flessione con risultati in progressivo peggioramento, culminati nel mese di marzo a -8,6%. Nel corso dell'anno si stima una domanda in contrazione (-1,5%): solo dal 2006, in previsione, ci si attende una ripresa della domanda delle aziende, sostenuta da una maggiore dinamica della produzione e da tassi di interesse che si mantengono su bassi livelli. Anche la crescita stimata per il parco circolante rimane relativamente bassa, attestandosi secondo le stime a 0,5/0,6 punti percentuali l'anno. Il tasso di sostituzione si mantiene su livelli del 7% l'anno, più contenuti rispetto ai primi anni 2000, a causa del quadro economico debole e del venire meno dei noti incentivi alla rottamazione. Da ciò ne consegue una crescita premi più attenuata rispetto al passato.

Per ciò che concerne l'andamento del ramo RC Auto l'esercizio 2004 è stato caratterizzato da un'ulteriore riduzione della frequenza sinistri, seppur meno marcata rispetto al passato; viceversa l'importo medio liquidato dei sinistri segna una crescita comunque superiore a quella dell'indice dei prezzi al consumo.

Tali fenomeni trovano parziale conferma, seppur con le cautele derivanti dal limitato periodo di osservazione, nell'andamento del Gruppo per i primi tre mesi del 2005.

Si prevedono risultati più contenuti nel comparto Corpi di Veicoli Terrestri, legati a tariffe in rallentamento ed a fattori economici che palesano crescite modeste. Inoltre, la riduzione prevista per la domanda di nuove autovetture contrae la domanda di CVT.

Il comparto caratterizzato dal maggiore dinamismo nel corso del 2005 dovrebbe risultare quello degli Altri Rami Danni, pur se penalizzato dal comparto Infortuni e Malattia in quanto influenzato dalla modesta crescita della componente individuale.

Nei rami Vita le prospettive di rating di mercato vengono definite da Moody's eccellenti, anche se i tassi di crescita non potranno essere mantenuti a lungo in linea con quelli del passato recente: negli ultimi 5 anni l'aumento dei premi in Italia è stato superiore al 20% su base annua, percentuale più che doppia rispetto ad ogni altro Paese europeo. Dalla riforma previdenziale, Moody's si attende un ulteriore rilancio del settore, grazie in particolare allo spostamento del Tfr dalla disponibilità delle aziende ai fondi pensione (circa 13 miliardi di euro all'anno).

La diffusione dei prodotti Vita in Italia è cresciuta sensibilmente rispetto agli anni passati. Il comparto delle assicurazioni sulla Vita è stato infatti caratterizzato da grande dinamismo con la creazione di prodotti che consentono di soddisfare tre finalità cruciali: previdenza, risparmio e investimento.

La profonda trasformazione sociale, avvenuta negli ultimi anni nell'organizzazione del lavoro, nella curva demografica e negli assetti familiari, impone al singolo consumatore di incominciare a provvedere in proprio, con il ricorso a servizi assicurativi privati, ad acquisire alcune tutele fondamentali.

---

I dati disponibili a febbraio 2005 confermano la forte accelerazione nella raccolta delle polizze vita osservata già a fine gennaio. L'andamento della nuova produzione Vita in Italia (relativamente al solo settore delle polizze sottoscritte su base individuale) è stato particolarmente positivo anche nel mese di febbraio 2005: la raccolta mensile delle imprese italiane cresce infatti di circa il 46% rispetto a febbraio 2004 con €miliardi 4,7 contro €miliardi 3,2 a febbraio 2004 (+50% da inizio anno: €miliardi 8,7 contro €miliardi 5,8). Continua la crescita sostenuta delle polizze index-linked che hanno rappresentato nel primo bimestre il 27% della raccolta complessiva, i cui premi sono aumentati di circa il 146% rispetto allo stesso periodo del 2004 (€miliardi 2,4 contro €miliardi 0,9); positiva è stata anche la crescita delle polizze vita tradizionali (Rami I e V), che hanno rappresentato nel bimestre in questione il 58% della raccolta complessiva con una crescita del 43% rispetto al 2004 (€miliardi 5,1 contro €miliardi 3,5).

Per quanto riguarda gli strumenti di previdenza integrativa, i sondaggi condotti mostrano una forte diffusione di strumenti finanziari con obiettivi pensionistici ed un forte sviluppo di prodotti di copertura sanitaria e di Long Term Care.

Il primo marzo 2005 l'Isvap, l'autorità di vigilanza di settore, ha emanato una circolare che introduce nuovi obblighi di trasparenza nel mercato assicurativo dei rami Vita, equiparando di fatto le polizze Vita agli altri comparti del mercato finanziario. La novità fondamentale rispetto alla circolare diffusa lo scorso anno (533/D) è che sono state sottoposte a obblighi regolamentari di trasparenza anche le polizze previdenziali, benché la legge delega sulla riforma delle pensioni complementari, ne abbia trasferito le competenze in materia di trasparenza dall'Isvap alla Covip (la Commissione di Vigilanza sulla Previdenza Complementare).

Le nuove regole, che entreranno in vigore progressivamente nel corso dell'anno, presentano principi di:

- maggiore trasparenza, tramite un set di informazioni dettagliate consegnato al contraente e che deve accompagnare il collocamento della polizza;
- possibili confronti, tramite l'utilizzo di una performance standardizzata uguale per tutti i contratti che permetta così agli investitori di avere a disposizione una base oggettiva per confrontare i prodotti offerti dalle diverse compagnie;
- l'adeguatezza dei contratti, al fine di offrire ai contraenti prodotti che rispecchino gli effettivi interessi dei consumatori.

## **L'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

L'area di consolidamento non mostra variazioni di rilievo rispetto alla situazione al 31/12/2004.

La relazione trimestrale del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. include pertanto i dati della Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. e delle 99 società italiane ed estere controllate e/o collegate, di cui 20 operano nel settore assicurativo, 21 nel settore finanziario, bancario e di gestione dei fondi e 58 nel settore immobiliare, agricolo e dei servizi.

---

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale sono stati applicati i principi di redazione ed i criteri di valutazione utilizzati per il bilancio d'esercizio.

Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo del bilancio al 31/12/2004 per una puntuale illustrazione degli stessi.

Tuttavia la relazione trimestrale è influenzata da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza sono utilizzate metodologie che, pur facendo maggior ricorso a stime, sono comunque idonee a salvaguardare sostanzialmente i principi di fine anno.

In particolare:

### **Investimenti finanziari**

La valutazione dei titoli di debito e di capitale è effettuata in conformità ai principi contabili adottati in sede di bilancio, sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno del trimestre. L'eventuale minusvalenza da valutazione dei titoli ad utilizzo non durevole, al netto delle riprese obbligatorie, è iscritta a Conto Economico.

I titoli ad utilizzo durevole sono mantenuti al valore di carico, con l'eccezione di quelle posizioni per cui a fine trimestre si siano manifestate perdite permanenti di valore.

### **Riserve tecniche del lavoro diretto:**

- **Riserva premi rami Danni**  
Nell'ambito di tale riserva, la componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta invariata, rispetto al 31 dicembre 2004, nei rami in cui è stata stanziata al termine dello scorso esercizio, qualora l'andamento della generazione corrente non evidenzii significativi deterioramenti del rapporto di sinistralità.
  
- **Riserva sinistri rami Danni**  
Per i rami non Auto, ai fini della determinazione della generazione corrente, viene utilizzata la stima operativa eventualmente rettificata in quei rami ove la valutazione della rete di liquidazione sia ritenuta non sufficientemente rappresentativa dell'onere dei sinistri.  
Per le generazioni antecedenti la stima operativa, è rettificata in base all'esperienza storica tenuto conto del risultato dello smontamento per liquidazioni parziali e/o totali. Per i rami Auto la generazione corrente e quelle antecedenti sono integrate, tenuto conto sia dell'incremento del costo medio del liquidato, sia del saldo tra chiusure per sinistri senza seguito e riaperture.

## DATI PATRIMONIALI

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti e le riserve tecniche nette al 31/03/2005, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2004.

<b>(Euro migliaia)</b>	<b>31/03/05</b>	<b>31/12/04</b>	<b>Var.%</b>	<b>31/03/04</b>
<b>INVESTIMENTI:</b>				
Terreni e Fabbricati	2.062.135	2.051.603	0,51	2.412.963
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	341.160	350.711	(2,72)	516.575
Altri investimenti finanziari	20.731.604	19.925.693	4,04	19.727.764
Depositi presso imprese cedenti	53.795	52.750	1,98	59.475
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei f.di pensione	3.850.161	3.697.307	4,13	3.150.706
<b>Totale Investimenti</b>	<b>27.038.855</b>	<b>26.078.064</b>	<b>3,68</b>	<b>25.867.483</b>
Liquidità	655.152	555.242	17,99	613.050
<b>Totale Investimenti e Liquidità</b>	<b>27.694.007</b>	<b>26.633.306</b>	<b>3,98</b>	<b>26.480.533</b>
<b>RISERVE TECNICHE NETTE:</b>				
Rami Danni				
riserve premi	2.411.971	2.342.758	2,95	2.340.180
riserve sinistri	8.291.721	8.302.621	(0,13)	8.076.215
altre riserve tecniche	24.422	25.154	(2,91)	27.013
Rami Vita				
riserve tecniche	11.561.653	11.202.485	3,21	10.762.442
riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.867.475	3.692.235	4,75	3.148.103
<b>Totale riserve tecniche nette</b>	<b>26.157.242</b>	<b>25.565.253</b>	<b>2,32</b>	<b>24.353.953</b>
<b>Debiti finanziari</b>	<b>206.778</b>	<b>210.192</b>	<b>(1,62)</b>	<b>564.829</b>

La struttura degli Investimenti resta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio 2004. Si segnala che nella voce altri investimenti finanziari sono compresi circa €milioni 425 relativi a operazioni di pronti contro termine aventi come sottostante titoli obbligazionari.



---

La componente relativa ad obbligazioni e altri titoli a reddito fisso ammonta a oltre €milioni 16.675 e rappresenta il 61,67% circa del complesso degli investimenti (62,5% circa al 31/12/2004).

La voce debiti finanziari comprende il mandatory emesso dalla controllata Sainternational rimborsabile esclusivamente in azioni Banca Intesa di proprietà della Capogruppo.

## INDEBITAMENTO

La situazione dell'indebitamento del Gruppo Fondiaria-SAI alla data del 31 marzo 2005 è la seguente:

(Euro milioni)	31/03/2005	31/12/2004	Variazione
Prestito subordinato	400,0	400,0	0,0
Mandatory Sainternational	180,4	180,4	0,0
Debiti verso banche e altri finanziamenti	26,4	29,7	(3,3)
<b>Totale Indebitamento</b>	<b>606,8</b>	<b>610,1</b>	<b>(3,3)</b>

Si segnala che l'indebitamento consolidato non subisce significative variazioni rispetto al dato del 31/12/2004. In particolare sia il prestito subordinato, sia il mandatory emesso da Sainternational, pur essendo formalmente riconducibili alla categoria del debito oneroso, se ne allontanano dal punto di vista sostanziale. Infatti il prestito subordinato presenta caratteristiche intrinseche simili al capitale proprio, mentre il mandatory verrà estinto esclusivamente con la consegna di azioni di un emittente terzo (Banca Intesa).

Sia per quanto riguarda il Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile, sia per il contratto di finanziamento subordinato si rimanda a quanto già ampiamente dettagliato nel fascicolo di bilancio.

Al 31 marzo 2005 residuano €milioni 25,4 relativi al contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. s.r.l. (ora International Strategy) con The Royal Bank of Scotland: a tale posizione, compresa nella voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti", si aggiunge €milioni 1 imputabile a temporanee posizioni di debito di non rilevante ammontare unitario.

Pertanto, al 31 marzo 2005, l'indebitamento di Gruppo ammonta a complessivi €milioni 606,8 con una diminuzione, rispetto al 31/12/2004, di €milioni 3,3.

## DATI ECONOMICI

Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre, confrontata con gli analoghi periodi dell'anno precedente:

(Euro migliaia)	31/03/2005	31/03/2004	31/12/2004
<b>RAMI DANNI</b>			
Premi di competenza	1.654.049	1.625.336	6.661.077
Oneri relativi ai sinistri	(1.151.014)	(1.150.671)	(4.708.783)
Altri proventi tecnici netti	(55.068)	(61.745)	(161.939)
Spese di gestione e altri prov./ oneri tecnici	(319.067)	(318.135)	(1.288.826)
<b>Risultato del conto tecnico rami Danni</b>	<b>128.900</b>	<b>94.785</b>	<b>501.529</b>
<b>RAMI VITA</b>			
Premi conservati	735.266	833.632	2.781.381
Oneri relativi ai sinistri e var. riserve tecn. Vita	(860.631)	(966.273)	(3.243.111)
Altri proventi tecnici netti	(3.305)	(5.608)	(15.378)
Spese di gestione	(46.587)	(44.955)	(170.902)
(+) Quota degli investimenti Vita	120.833	118.329	460.844
Prov. e plus. non real. al netto di oneri e min. non real. relativi a invest. a beneficio di ass. vita	76.110	93.122	275.528
<b>Risultato del conto tecnico rami Vita</b>	<b>21.686</b>	<b>28.247</b>	<b>88.362</b>
Proventi da invest. al netto degli oneri patr. e fin.	243.281	277.463	717.559
(-) Quota utile degli investimenti Vita	120.833	118.329	460.844
Altri proventi al netto degli oneri	(34.107)	(49.994)	(191.570)
<b>Risultato dell'attività ordinaria</b>	<b>238.927</b>	<b>232.172</b>	<b>655.036</b>
Proventi e oneri straordinari	17.304	96	33.731
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>256.231</b>	<b>232.268</b>	<b>688.767</b>
Imposte sul reddito	(101.355)	(105.131)	(305.315)
<b>Risultato consolidato</b>	<b>154.876</b>	<b>127.137</b>	<b>383.452</b>
Quote di risultato di terzi	30.514	25.390	109.139
<b>Risultato di gruppo</b>	<b>124.362</b>	<b>101.747</b>	<b>274.313</b>

Si segnala che i dati al 31/03/2004 sono stati riesposti nella componente ordinaria, al fine di ricomprendere nel risultato dell'attività ordinaria l'effetto delle svalutazioni e riprese di valore relativamente ai titoli facenti parte del comparto circolante a quella data.

L'effetto netto sul risultato dell'attività ordinaria è stato positivo per circa €milioni 18.

---

## ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2005 il Gruppo Fondiaria-SAI conferma i buoni andamenti tecnici registrati negli ultimi esercizi.

L'evoluzione positiva dell'attività delle imprese del Gruppo risulta pertanto in linea con gli obiettivi di efficienza prefissati ed i risultati attesi.

Il risultato tecnico dei rami Danni, pur scontando un incremento della raccolta premi del lavoro diretto contenuto all'1,7% (contro il 2% circa del primo trimestre 2004) raggiunge gli €milioni 129 (€milioni 94,7 al 31/03/2004) grazie sia alla contrazione nei sinistri denunciati dei rami Auto, sia al continuo miglioramento dei processi di istruzione e liquidazione dei sinistri. Sempre superiore all'inflazione l'importo medio del liquidato di generazione corrente. Anche nel corso del primo trimestre 2005 si conferma il livello di eccellenza del combined ratio che si attesta al 92,2% (94,2% al 31/03/2004).

Positivo anche il risultato dei rami Vita il cui saldo tecnico, pari a circa €milioni 22 contro €milioni 28 del primo trimestre 2004, sconta gli effetti negativi non ripetibili legati alla chiusura della vertenza Consap della controllata Milano, con un effetto negativo di circa €milioni 6.

Nel complesso la raccolta Vita segna un incremento, nel lavoro diretto italiano di circa l'1,3%, in buona parte imputabile alla stagionalità della raccolta del canale di bancassicurazione. Viceversa l'incremento della raccolta delle reti tradizionali e segnatamente la Capogruppo e Milano, si conferma su livelli senz'altro positivi (+27,9% rispetto a marzo 2004).

Nel primo trimestre è stata completata su tutte le agenzie di divisione Sai l'implementazione del sistema di periferia Fondiweb.

Per quanto riguarda i prodotti commercializzati individuali con Open unico e Open Risparmio, unificato per tutto il Gruppo, si rafforza l'offerta dei prodotti collegati alle gestioni Speciali che rispondono alle caratteristiche di sicurezza dei prodotti di risparmio e investimento.

Per quanto riguarda il settore collettive è proseguita in modo efficace la vendita di polizze di capitalizzazione ed a tale riguardo il listino è stato arricchito del nuovo prodotto a capitalizzazione - unificato per tutto il Gruppo - denominato Conto Aperto Corporate per rispondere al meglio alle esigenze di questo segmento di clientela. Si evidenzia la prosecuzione di una forte domanda di polizze di capitalizzazione da parte dei Clienti Istituzionali con ingenti liquidità per la gestione della loro tesoreria.

Con riferimento agli aspetti essenziali della gestione, quali risultano al 31 marzo 2005, si segnala quindi:

- un significativo miglioramento dei risultati della gestione tecnica assicurativa dei rami Danni (€milioni 129 contro €milioni 95 al 31 marzo 2004).
- il risultato del conto tecnico dei rami Vita, €milioni 22, segna una flessione rispetto al 31 marzo 2004 (€milioni 28).
- le spese di gestione ammontano a circa €milioni 366 e rappresentano il 15,3% dei premi (15,5% al 31/12/2004).
- i redditi degli investimenti, al netto dei relativi oneri, sono stati pari a €milioni 243. Di questi oltre €milioni 121 sono attribuiti agli assicurati vita.

---

Sono state realizzate plusvalenze nette sul portafoglio circolante per complessivi €milioni 76, attribuibili principalmente alla Capogruppo e alla controllata Milano Assicurazioni.

- la voce altri proventi al netto degli oneri, negativa per €milioni 34 (€milioni -50 al 31/03/2004) comprende oltre €milioni 26 relativi alle quote di ammortamento di attivi immateriali di competenza del trimestre.

- gli investimenti, al netto dei fondi di ammortamento sugli immobili, sono pari a €milioni 27.039, contro gli €milioni 26.078 al 31/12/2004 con un incremento del 3,7%: considerando anche le posizioni di liquidità a breve l'incremento è pari al 4,0%.

Il portafoglio titoli della classe C degli investimenti, pari complessivamente a €milioni 20.452, è composto da partecipazioni e fondi comuni per €milioni 3.776 e da titoli di debito per €milioni 16.676.

Gli investimenti in valori mobiliari ad utilizzo durevole della classe C III sono pari a circa €milioni 5.118.

Il portafoglio quotato della classe C III registra plusvalenze lorde latenti per circa €milioni 873 e minusvalenze latenti per €milioni 257: queste ultime sono relative al comparto ad utilizzo durevole.

- l'ammontare delle riserve tecniche nette ha raggiunto gli €milioni 26.157 con un incremento rispetto al 31/12/2004 di circa €milioni 592. Di queste, nei rami Vita l'incremento è di €milioni 534; nei rami Danni è di circa €milioni 58.

In questo ambito, il Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A., al termine del mese di marzo, ha raccolto complessivamente premi per €migliaia 2.525.723 (-2,84% rispetto al dato di marzo 2004).

Di questi, €migliaia 1.786.628 (+1,6% rispetto al 31 marzo 2004) sono imputabili ai rami Danni e la loro sud-divisione per categorie di attività è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

<b>(Euro migliaia)</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/03/2004</b>	<b>Variatione</b>
<b>RAMI DANNI</b>			
<b>LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>			
Infurtuni e malattia	166.478	164.343	1,30
R.C. Autoveicoli terrestri	1.071.852	1.042.120	2,85
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	185.192	177.960	4,06
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	47.253	50.767	(6,92)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	156.854	159.010	(1,36)
R.C. generale	120.068	125.881	(4,62)
Credito e Cauzioni	19.093	16.985	12,41
Perdite pecuniarie di vario genere	5.200	6.065	(14,26)
Tutela giudiziaria	3.713	3.715	(0,05)
Assistenza	7.670	7.286	5,27
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>	<b>1.783.373</b>	<b>1.754.132</b>	<b>1,67</b>
<b>LAVORO DIRETTO ESTERO</b>	<b>0</b>	<b>499</b>	<b>(100,00)</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>3.255</b>	<b>4.458</b>	<b>(26,99)</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.786.628</b>	<b>1.759.089</b>	<b>1,57</b>

Al 31/03/2005 la Capogruppo ha raccolto complessivamente premi del lavoro diretto per circa €milioni 986 (+1,6% rispetto al 31/03/2004), di cui circa €milioni 692 nei rami Auto (+4,2%).

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di gruppo, €milioni 673 di premi (+1,6%).

I sinistri pagati del lavoro diretto italiano dei rami Danni, a tutto il 31/03/2005, ammontano a circa €milioni 1.112 (+4,9% rispetto al 31 marzo 2004): di questi €milioni 620 sono relativi alla Capogruppo (erano 573 al 31/03/2004).

Per quanto riguarda il ramo R.C. Auto, nella Capogruppo il numero dei sinistri denunciati è diminuito del 6,7% rispetto al dato dello scorso esercizio: tale andamento dell'anno riguarda sia i sinistri fisici, sia i materiali.

Il costo medio dei sinistri pagati dell'anno segna un incremento del 2,8%. La velocità di liquidazione sulla generazione corrente è del 38,4% (+3,4 punti percentuali).

---

Il costo medio del liquidato è in aumento quale conseguenza, tra l'altro, del notevole aumento della velocità di liquidazione.

Nel ramo Corpi di Veicoli Terrestri, il denunciato si decrementa del 7% circa, mentre i costi dei sinistri sono diminuiti del 3,1%.

Relativamente alla controllata Milano, il conto tecnico dei rami danni registra un utile di circa €66 milioni a fronte dell'utile di circa €42 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+57%). Il miglioramento è principalmente riconducibile al ramo R.C. Autoveicoli che nel primo trimestre 2004 era negativamente influenzato da alcuni rilevanti contratti stipulati in precedenti esercizi nel settore "flotte", contraddistinti da una elevata sinistrosità.

Il ramo corpi di veicoli terrestri continua a manifestare un andamento particolarmente soddisfacente, realizzato peraltro in un favorevole contesto a livello di mercato. Negli altri rami danni la compagnia continua ad adottare politiche assuntive improntate a criteri di selettività allo scopo di mantenere elevato il livello qualitativo del portafoglio acquisito; il risultato tecnico si mantiene conseguentemente positivo.

Nell'ambito del lavoro diretto, i rami danni evidenziano un incremento pari all'1,6% a fronte di premi emessi per circa €674 milioni; in particolare circa € 498 milioni si riferiscono ai rami auto (+ 1%) mentre circa €175 milioni riguardano gli altri rami, dove si è registrato uno sviluppo del 3,5% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Come precedentemente accennato, l'evoluzione dei premi emessi nel primo trimestre risente del ciclo economico non favorevole, della conseguente debolezza della domanda interna e in particolare, con riferimento al ramo R.C. Autoveicoli, dell'andamento non positivo delle immatricolazioni di nuove autovetture: in questo contesto la società continua a perseguire l'obiettivo di coniugare sviluppo e redditività, attraverso politiche assuntive in grado di mantenere elevato il livello qualitativo del portafoglio.

Nel primo trimestre sono stati denunciati n. 199.832 sinistri con un decremento dello 0,7% rispetto al primo trimestre 2004. Relativamente ai rami auto il numero dei sinistri denunciati aumenta dell'1,7% (+1,6% nel ramo R.C. autoveicoli e +2,7% nel ramo Corpi di veicoli terrestri) mentre negli altri rami danni le denunce registrano una diminuzione del 4,6%.

L'opera di risanamento della controllata Sasa S.p.A., perseguita negli ultimi anni, ha portato ad un incremento di circa il 50% del risultato dell'attività ordinaria nel primo trimestre del 2005 (circa €milioni 3, contro un risultato pari a €milioni 2 se riferito allo stesso periodo dell'esercizio precedente). I premi raccolti nei primi tre mesi dell'esercizio ammontano a circa €milioni 91,5 con un incremento dell'1,7% rispetto a quelli del mese di marzo 2004 (€milioni 90). L'evoluzione dei premi Auto ( R.C.A. e Corpi veicoli terrestri ) nonché quella degli altri rami elementari continua a risentire nel suo complesso dell'effetto relativo alle nuove aperture di canali di vendita effettuate nel corso degli ultimi esercizi. Da segnalare che, relativamente al ramo Infortuni, sta proseguendo l'attività di sviluppo atta a consentire il riequilibrio della composizione del portafoglio a favore del segmento persone.

Il numero dei sinistri denunciati nel ramo R.C. Auto risulta in diminuzione (-10,2%) rispetto al corrispondente periodo del 2004 (8.661 al 31 marzo 2005 contro 9.648 al 31 marzo 2004). Si denota, in generale, una riduzione dei sinistri totali pari a -2,5% (15.717 al 31 marzo 2005 contro 16.115 al 31 marzo 2004).

Nel corso dell'esercizio 2005 proseguirà l'attività volta ad ottenere una crescita selettiva del portafoglio che si concretizzerà nell'apertura di nuovi punti vendita accompagnata tuttavia da una riforma del portafoglio in essere.

Nell'ambito della controllata Siat S.p.A., l'andamento gestionale al 31 marzo 2005 continua ad evidenziare risultati moderatamente positivi relativamente al comparto tecnico, in particolare relativamente ai rami del settore "Trasporti". Per quanto concerne il comparto non tecnico, invece, dal raffronto con i dati dell'analogo trimestre del precedente esercizio si evidenzia un marginale decremento del relativo saldo. Infatti, alla sostanziale stabilità delle spese di amministrazione si contrappone un contributo più contenuto della gestione finanziaria ed un appesantimento nel saldo degli altri oneri netti.

I premi della controllata Siat S.p.A., pari a €milioni 33, risultano allineati a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il risultato del conto tecnico Danni è sostanzialmente in pareggio. Tale fenomeno è correlato all'andamento del mercato assicurativo trasporti, che è stato principalmente caratterizzato da tassi di premio stabili o in leggero miglioramento e da un andamento non sfavorevole della sinistralità: il denunciato non ha infatti evidenziato sinistri di particolare gravità.

I premi emessi nei rami Vita ammontano a €migliaia 739.095 (-12% rispetto al 31 marzo 2004): tale decremento è dovuto essenzialmente al venire meno di polizze stipulate dalla controllata Lawrence Life per €milioni 111 durante l'analogo periodo del passato esercizio.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

<b>(Euro migliaia)</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/03/2004</b>	<b>Variazione</b>
<b>RAMI VITA</b>			
<b>LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	264.513	265.496	(0,37)
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	163.431	240.314	(31,99)
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. Dir. Cee 79/267	26	20	30,00
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	300.475	212.368	41,49
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	7.991	8.542	(6,45)
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>	<b>736.436</b>	<b>726.740</b>	<b>1,33</b>
<b>LAVORO DIRETTO ESTERO</b>	<b>151</b>	<b>111.258</b>	<b>(99,86)</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>2.508</b>	<b>2.390</b>	<b>4,94</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>739.095</b>	<b>840.388</b>	<b>(12,05)</b>

I premi del lavoro diretto raccolti dalla Capogruppo nel primo trimestre 2005 ammontano a circa €milioni 375 (+31,7%). L'incremento è ascrivibile prevalentemente alla raccolta per operazioni di pura capitalizzazione (+73% oltre €milioni 217), cui fa comunque riscontro un soddisfacente incremento (+13% per oltre €milioni 147) della raccolta di tipo tradizionale.

---

Analoga tendenza è riscontrabile nella raccolta della controllata Milano (+18,2%), ove i prodotti di pura capitalizzazione ammontano a €milioni 69 (+70%).

L'andamento dei pagamenti segna un decremento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. A tutto il 1° trimestre 2005 i pagamenti ammontano a €milioni 360 contro gli €milioni 460 del 1° trimestre 2004.

Tra le altre Società del Gruppo segnaliamo, nell'ambito delle compagnie di bancassicurazione, la diminuzione della raccolta premi della Po Vita e della Novara Vita.

Per Novara Vita nel primo trimestre 2005 la raccolta è stata di €milioni 123 (€milioni 215 nello stesso periodo del 2004), con un decremento pari a circa il 43% rispetto allo stesso periodo del 2004, mentre il risultato dell'attività ordinaria al 31 marzo 2005 è di circa €milioni 5 (€milioni 8 al 31 marzo 2004).

La raccolta premi della Po Vita ha invece raggiunto gli €milioni 174 contro gli €milioni 208 del primo trimestre 2004 (-16,4%). Si segnala tuttavia che la Rete, così come è già accaduto nella prima parte degli esercizi precedenti, ha privilegiato la vendita di polizze Index Linked (contratti di ramo III, ossia di prodotti che incidono in maniera inferiore rispetto al passato sulla necessità per la Società di costituire il margine di solvibilità), pur mantenendo alta l'attenzione sui prodotti in Gestioni Separate. I primi tre mesi del 2005 si chiudono con un risultato ordinario pari a €milioni 6 (€milioni 4 al 31 marzo 2004), risultato significativamente influenzato dal buon andamento dei proventi da investimenti. Si segnala inoltre che, dalla primavera 2005, il catalogo prodotti si arricchirà con la commercializzazione di tre nuove linee unit a diversa intensità finanziaria, ma tutte basate su settori che si ritiene possano avere nei prossimi anni notevoli sviluppi, quali l'acqua, le biotecnologie e l'energie alternative.

Nell'ambito delle altre Controllate, al termine del primo trimestre 2005 la crescita della raccolta premi della Sasa Vita S.p.A. si attesta ad un +42%, passando da €milioni 7 al 31 marzo 2004 a circa €milioni 10 al 31 marzo 2005. Tale incremento è da ricondursi principalmente al lancio di una nuova polizza Index Linked alla fine di febbraio, alla ripresa dei prodotti a premi unici, allo sviluppo d'iniziative commerciali mirate alla vendita delle polizze di risparmio e previdenza a premi annui e a premi ricorrenti, all'ulteriore incremento della raccolta dei premi di polizze Temporanee Caso Morte (sia individuali sia collettive), queste ultime grazie al rafforzamento e ampliamento di alcune convenzioni con Istituti Finanziari per la copertura di mutui e prestiti personali, nonché al lancio di nuovi strumenti commerciali per l'offerta di polizze per il mercato "individuali" (polizze di rischio, risparmio e previdenziali) e per quello delle collettive ("Amministratori", Uomo Chiave). Il risultato di periodo è sostanzialmente in pareggio.



---

## GESTIONE INVESTIMENTI

### Gestione finanziaria

A fine febbraio 2005, i mercati azionari erano ancora al di sotto dei livelli massimi raggiunti alla fine del primo trimestre del 2000. La correzione delle attese di profitto, che deriva dal rallentamento previsto del ciclo economico, dovrebbe produrre una redditività dei mercati azionari per l'anno in corso inferiore a quella del biennio passato.

Dopo un inizio del 2005 non particolarmente differente dall'esercizio appena trascorso, dovrebbero riprendere vigore le gestioni in fondi ed i prodotti assicurativi a contenuto finanziario.

L'attività finanziaria sviluppata dalla Capogruppo nel primo trimestre 2005 è stata caratterizzata da una selettiva attività di asset allocation in modo da ridurre al minimo i rischi di tasso e controparte ma allo stesso tempo attenta alle opportunità dei mercati per operazioni di trading.

La componente prudenziale nei portafogli, al fine di mantenere una duration complessiva sostanzialmente contenuta, è rappresentata come consuetudine dai Pronti contro termine e dai CCT.

Nel dettaglio, i Rami Danni presentano un asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 54,2% con duration del 2,95. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 36,7% con duration dello 0,67. I pronti contro termine raggiungono una percentuale del 9,1. La duration complessiva del portafoglio si attesta all'1,84.

I Rami Vita presentano invece una duration complessiva di 4.61 a fronte di passività con scadenze più lunghe. La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 64,4% con duration di 6,79 e a tasso variabile del 34,6% con duration di 0,69. I pronti contro termine si attestano allo 0,9%.

Nell'ambito del portafoglio obbligazionario danni i titoli governativi rappresentano l'88,26% e i corporate il 10,69%; nel vita l'attività si è concentrata sui portafogli delle gestioni speciali privilegiando investimenti di maggiore redditività ( qui la percentuale di corporate sale al 28,38% e quella di governativi scende al 70,10% ) ed effettuando operazione di vendite a termine di governativi finalizzate al raggiungimento dei rendimenti obiettivo pianificati per le gestioni separate.

---

## Azioni proprie e della controllante

Nel corso del primo trimestre 2005 sono state complessivamente acquistate n. 861.000 azioni proprie ordinarie con un esborso di €migliaia 17.242.

Pertanto al 31 marzo 2005 risultano essere in portafoglio n. 6.690.212 azioni ordinarie pari al 5,197% del capitale sociale ordinario.

Successivamente alla chiusura del primo trimestre del 2005 sono state acquistate n. 20.000 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 426 ; alla data del 06/05/2005 risultano in portafoglio n. 6.710.212 azioni ordinarie pari al 5,213% del capitale sociale ordinario, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 1.060.000 azioni ordinarie pari allo 0,823% del capitale sociale ordinario e la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. possiede ulteriori 3.896.557 azioni pari al 3,027% del capitale sociale ordinario.

Azioni della controllante:

nel corso del primo trimestre 2005 sono state acquistate n. 827.500 azioni della controllante Premafin Finanziaria S.p.A. .

Al 31/03/2005 la Vostra compagnia possiede n 18.340.027 azioni della controllante pari al 5,853% del capitale sociale.

Successivamente alla chiusura del primo trimestre non sono state acquistate ulteriori azioni, pertanto alla data del 06/05/2005 la vostra Società possiede n. 18.340.027 azioni pari al 5,853% del capitale sociale, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. possiede ulteriori n. 66.588 azioni ordinarie pari allo 0,021% del capitale sociale e la controllata Milano Assicurazioni possiede ulteriori n. 5.899.700 azioni ordinarie pari all' 1,883%.

---

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Organizzazione di vendita e personale**

Si segnala che l'organico del Gruppo Fondiaria-SAI al 31/03/2005 si compone di 5.960 dipendenti (5.904 al 31/12/2004), di cui 2.751 dipendenti della Capogruppo (2.749 al 31/12/2004) e 3.209 dipendenti delle società controllate (3.155 al 31/12/2004).

Al 31/03/2005 la raccolta è stata prodotta in prevalenza da 3.629 agenzie (3.643 al 31/12/2004), che operano attraverso 3.306 punti vendita (3.327 al 31/12/2004) rappresentanti il tradizionale canale di vendita.

In particolare, la struttura distributiva comprende n. 1.399 agenzie monomandatari e altre localizzazioni dipendenti dalla Capogruppo (1.408 al 31/12/2004), nonché ulteriori n. 2.230 agenzie monomandatari e plurimandatari (2.235 al 31/12/2004) che collaborano con le altre Compagnie del Gruppo.

Delle suddette agenzie, 890 operano con mandato BancaSai (che comprende anche i mandati riferibili all'incorporata Effe Investimenti Sim) nella sollecitazione del pubblico risparmio e commercializzano fondi comuni di investimento di Effe Gestioni SGR, affiancandosi così alla rete dei 1.471 promotori finanziari Banca SAI.

Nei primi tre mesi del 2005 è proseguita l'attuazione del piano di incentivazione all'esodo rivolto al personale in possesso dei requisiti richiesti per il diritto a pensione di anzianità/vecchiaia, che ha consentito di definire, per la sola Capogruppo, 27 accordi di incentivazione all'esodo, che saranno efficaci entro la fine dell'anno corrente. Inoltre hanno rassegnato le dimissioni 11 dipendenti.

### **Relazioni esterne e comunicazione**

Tra le iniziative più significative sviluppate nel primo trimestre dell'esercizio segnaliamo:

- Il lancio del nuovo prodotto Auto "Nuova 1a Global", attraverso l'organizzazione delle Convention con le reti agenziali Fondiaria e Sai e la predisposizione degli strumenti di comunicazione a supporto delle iniziative di marketing locali.
- L'"incentive" Presto&Bene, iniziativa di Gruppo mirata a sostenere e ad alimentare la Rete unica di Carrozzerie Convenzionate per la quale è stato realizzato - in collaborazione con la Direzione Sinistri e il servizio ICT - un complesso sistema di conversione dei sinistri canalizzati in 'punti' cumulabili, utili alla riscossione dei premi, e un sito pubblicato in data 01 aprile.
- La revisione dell'intero impianto di comunicazione dei prodotti dell'area 'malattie' (Sistema Sanicard).

---

Nell'ambito delle attività di brand identity, è stata portata a termine la Chart di Stile del Gruppo e, dall'inizio dell'anno, si è proceduto alla sua applicazione in tutti gli strumenti di comunicazione on line e off line, per Fondiaria-Sai e per le altre Società del Gruppo. E' previsto, entro il mese di maggio, la distribuzione dei manuali in versione cartacea agli enti di Gruppo preposti alla produzione di supporti di comunicazione e alla pubblicazione sul Manuale di Identità Visiva on line. Inoltre, nella stessa area di attività, è stato concluso e realizzato il nuovo Group Profile, previsto in due edizioni: una per la comunità 'istituzionale' e una per le reti agenziali. Infine un nuovo concept-store - in linea con il sistema di valori e l'identità visiva del Gruppo - è stato definito per le Agenzie: in sinergia con le strutture commerciali territoriali della Divisione Sai, il progetto è in fase di test.

Con riferimento alla circolare 533/D emanata dall'ISVAP in merito all'introduzione di nuovi obblighi di trasparenza nel mercato assicurativo dei rami Vita, la Capogruppo sta proseguendo l'attività di supporto alle Agenzie per la messa a punto di sistemi e procedure atti a garantire il controllo richiesto sulla comunicazione di prodotto/servizi, tradizionale e on line, realizzata dalle Agenzie.

A tale riguardo sono in corso le attività orientate alla definizione e alla realizzazione di specifici kit di comunicazione di prodotto da distribuire alle reti agenziali nei formati più idonei alla produzione, che consentiranno alle stesse di attivare le iniziative commerciali sul proprio territorio supportate da strumenti di comunicazione rispondenti ai requisiti indicati dall'Isvap e, pertanto, autorizzati dalla Compagnia responsabile.

Per quanto riguarda gli interventi in campo culturale, sociale ed a sostegno dell'immagine del Gruppo, è previsto il completamento del sistema di identificazione del Gruppo, tramite l'utilizzo dei principali strumenti istituzionali (annuncio istituzionale di Gruppo, implementazione continua del Manuale di Identità Visiva, kit di comunicazione istituzionale per le agenzie sul territorio), nonché un restyling di immagine dei prodotti dell'area Danni con la predisposizione di schede informative su internet per quelli a maggior diffusione, secondo quanto indicato dall'Isvap. Al fine di proseguire nell'armonizzazione delle culture aziendale preesistenti, dando così vita ad un'unica cultura di Gruppo, è stato istituito un coordinamento della Comunicazione Interna che garantisca la coerenza e l'omogeneità delle iniziative destinate a tutto il personale dipendente del Gruppo ed alle reti distributive. E' pertanto prevista la realizzazione di strumenti finalizzati alla condivisione delle informazioni, tipo: newsletter NEWS, house-organ TEAM, magazine LINEA DIRETTA CLUB.

## **La transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)**

Nel corso del trimestre è proseguito il programma di implementazione delle modifiche operative e procedurali richieste dall'introduzione dei principi contabili internazionali; nell'ambito di tale programma e attraverso la costituzione di appositi gruppi di lavoro sono stati individuati gli interventi per adeguare i processi ed i sistemi aziendali del Gruppo, necessari all'alimentazione ed elaborazione dei dati IAS richiesti dagli schemi e dalla nuova informativa di bilancio.

Gli interventi sono stati pianificati anche in considerazione del fatto che in base al Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio scorso, il bilancio d'esercizio della Capogruppo dovrà ancora essere predisposto ai sensi del D. Lgs. 173/1997.

---

La fase di transizione ha comportato e sta comportando un notevole impegno anche a seguito del quadro normativo di riferimento ancora in fase di puntuale definizione, il Gruppo comunque diffonderà puntuali informazioni quantitative in base ai principi contabili internazionali a partire dalla relazione semestrale al 30 giugno 2005 evidenziando anche i principali impatti rispetto agli attuali principi contabili.

Per quanto riguarda i risultati del lavoro svolto in merito alle principali differenze qualitative in materia di principi contabili, che si ritiene potranno derivare dall'adozione dei nuovi standard, si rinvia a quanto detto nella nota integrativa al bilancio 2004.

## **FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

Si segnalano le seguenti operazioni nel comparto immobiliare:

### **Progetto Garibaldi - Repubblica**

Sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano HINES aventi lo scopo di costituire una joint venture con il Gruppo FONDIARIA-SAI - e per esso, in particolare, con MILANO ASSICURAZIONI - per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo di un'area a Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".

E' previsto che il progetto "Garibaldi Repubblica" svilupperà circa 105 mila mq di superficie edificabile, di cui circa 51 mila mq per superfici ad uso ufficio, circa 10 mila mq per superfici commerciali, circa 9 mila mq per superfici residenziali, circa 20 mila mq per superfici espositive e circa 15 mila mq per superfici ricettive.

Gli strumenti urbanistici relativi all'ideale sviluppo delle aree sono in corso di approvazione finale da parte delle autorità competenti. Sulla base delle ultime stime il costo totale del progetto è quantificabile in Euro 650 milioni circa e la durata prevista dell'iniziativa è di cinque anni circa, a far data dal 2005.

In data 18 aprile 2005 MILANO ASSICURAZIONI ha acquisito dal Gruppo HINES una quota pari a circa il 48% del capitale sociale di una società di diritto lussemburghese, denominata Garibaldi S.c.s.. al prezzo di € 15,3 milioni circa attraverso l'acquisizione della quota parte di un finanziamento soci per la quasi totalità dell'importo della transazione. Tale società, tramite un'altra holding lussemburghese, controllerà più veicoli societari di diritto italiano che svilupperanno le aree edificabili.

L'impegno economico totale di MILANO ASSICURAZIONI è indicativamente stimato in Euro 100 milioni nel periodo 2005-2010, a fronte di ricavi attesi, nel medesimo periodo, per Euro 130/140 milioni. L'investimento della Compagnia avverrà prevalentemente sotto forma di erogazione di finanziamenti fruttiferi alla partecipata Garibaldi S.c.s. ed in quota minimale mediante versamenti in conto capitale.

### **Stipula della convenzione con il Comune di Firenze relativa all'area in località Castello di proprietà della controllata NIT.**

Alla fine dello scorso mese di aprile è stata stipulata con il Comune di Firenze la convenzione relativa all'area in località Castello di proprietà della controllata NIT, interessata - come noto - da un progetto urbanistico di riqualificazione dell'area stessa con la costruzione di una nuova parte della città di Firenze, con superfici a destinazione pubblica e privata.

---

Si tratta di un passo fondamentale per la realizzazione dell'iniziativa che, unitamente a quella in essere a Milano con CITYLIFE relativa all'area ex Fiera, costituisce, per dimensioni e rilievo urbanistico, uno dei più rilevanti progetti immobiliari in essere in Italia in questo momento.

La sottoscrizione della nuova convenzione segue l'approvazione in via definitiva, in data 17 gennaio u.s., da parte del Consiglio Comunale di Firenze, della variante generale al Piano Urbanistico Esecutivo relativo all'area Castello.

L'intervenuta approvazione consente quindi di entrare nella fase esecutiva del progetto, che riguarderà per l'istante l'attività di progettazione, mentre è presumibile che l'attività di edificazione sarà avviata non prima del 2006.

### **Acquisto di un immobile ad uso alberghiero in Parma da parte della controllata PROGESTIM - acquisizione di fairness e legal opinions**

E' stato stipulato dalla controllata al 100% Progestim S.p.A. un contratto con la società IM.CO. S.p.A., avente ad oggetto l'acquisto da parte di Progestim di un complesso immobiliare a data futura. In particolare, l'operazione ha quale oggetto l'acquisto di un complesso ad uso alberghiero da realizzare da parte della società IM.CO. su un terreno di proprietà di quest'ultima sito in Parma. IM.CO. ha inoltre conseguito dalla società Atahotels S.p.A. la disponibilità ad assicurare redditività all'investimento con l'assunzione della gestione del complesso alberghiero e delle annesse strutture accessorie. Il prezzo è di €28.160.000, sulla base di una valutazione effettuata dall'advisor indipendente Scenari Immobiliari S.r.l..

IM.CO. e Atahotels sono società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società titolare di una partecipazione in Premafin Finanziaria S.p.A. e nella quale, per altro verso, hanno interessi e partecipazioni alcuni amministratori della Compagnia.

Accurati studi e ricerche hanno accertato la piena idoneità dell'area, sia per l'ubicazione quanto per i collegamenti, alla realizzazione di un complesso costituito da una struttura ricettiva con annessi centro congressuale, centro benessere e attrezzature sportive e ricreative.

Si tratta di un intervento di grande respiro, attentamente valutato anche in previsione del rilancio economico-culturale della città di Parma e delle aree collegate, conseguente all'insediamento dell'Authority Europea per la Sicurezza Alimentare (EFSA), per il quale è lecito prevedere un considerevole aumento di presenze provenienti dai Paesi dell'Unione.

L'assetto societario di IM.CO. e Atahotels configura queste ultime come parti correlate della Compagnia, talché il Consiglio, in sede di esame preliminare dell'operazione, aveva deliberato di acquisire apposite fairness e legal opinions, così come previsto dal sistema di corporate governance adottato dalla Compagnia, configurandosi l'operazione, per Fondiaria-SAI, per quanto sopra detto, come operazione con parti correlate effettuata per il tramite di una controllata.

La fairness opinion sull'operazione è stata richiesta da Progestim a KPMG Corporate Finance e la legal opinion è stata richiesta allo studio Legale Ashurst.

KPMG Corporate Finance ha ritenuto congruo il prezzo di vendita dell'immobile a data futura, pari al valore individuato dalla risultanza peritale sopra indicata.

---

La legal opinion raccolta ha, per parte sua, fornito ragioni giustificative allo schema contrattuale prescelto (vendita di cosa futura), fornendo suggerimenti in ordine al contenuto del contratto.

Il Consiglio di Fondiaria-SAI, nell'esprimere in via definitiva il proprio parere favorevole all'operazione, ha condiviso appieno le considerazioni valutative espresse da KPMG Corporate Finance e le valutazioni giuridiche formulate dallo Studio Legale Ashurst.

### **Operazione immobiliare relativa ad un terreno di proprietà della controllata PROGESTIM in località San Donato Milanese - acquisizione di fairness e legal opinions.**

Sono stati stipulati accordi aventi ad oggetto la cessione da parte della controllata Meridiano Secondo S.r.l. (100% Progestim, a sua volta 100% Fondiaria-SAI) a favore della società I.C.E.IN. S.p.A. di un terreno e l'acquisto dalla stessa I.C.E.IN., da parte di Progestim, di un complesso immobiliare a data futura da costruirsi sullo stesso terreno.

In particolare, l'operazione consiste in due parti distinte ma realizzate contestualmente, ovvero:

- cessione da parte di Meridiano Secondo di un'area edificabile sita in San Donato Milanese, a favore di I.C.E.IN., società controllata da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società titolare di una partecipazione in Premafin Finanziaria S.p.A. e nella quale, per altro verso, hanno interessi e partecipazioni alcuni amministratori della Compagnia;

- acquisto da I.C.E.IN., da parte di Progestim, di cosa futura costituita da un complesso immobiliare ad uso ricettivo, da realizzarsi sulla medesima area edificabile di cui sopra, con pagamento dilazionato del prezzo in base agli stati di avanzamento lavori, assumendosi conseguentemente l'obbligo di costruire il complesso immobiliare secondo le specifiche di progetto approvate. E' prevista, inoltre, la successiva locazione dell'immobile alla società Atahotels, la quale verserebbe un canone annuo proporzionale al valore dell'immobile.

Il prezzo di cessione del terreno è pari ad €4.600.000, corrispondente al valore risultante dalla perizia redatta dall'advisor indipendente Scenari Immobiliari, mentre il prezzo di acquisto del complesso immobiliare finito è fissato, senza possibilità di revisione, in misura pari ad €18.000.000, pure determinato sulla base di una valutazione effettuata dall'advisor indipendente Scenari Immobiliari, con pagamento dilazionato in base allo stato avanzamento lavori.

Con l'operazione in questione Progestim trasferirebbe sulla società costruttrice ogni rischio imprenditoriale, assumendo quest'ultima ogni impegno di tipo organizzativo e di controllo del cantiere e mantenendo quindi Progestim un mero ruolo di investitore. Inoltre il prezzo di acquisto fissato ab origine garantisce da ogni revisione di prezzi dei materiali e della mano d'opera. Progestim quindi, all'esito dell'operazione, risulterà proprietaria di un cespite immobiliare a valori di mercato, senza accollarsi gli oneri imprenditoriali (ed i rischi connessi) tipici dell'attività di costruzione, limitando quindi il suo intervento a quello di investitore istituzionale, con altresì la garanzia di un reddito derivante, come detto, dalla locazione a favore di Atahotels.

L'assetto societario di I.C.E.IN. e Atahotels configura queste ultime come parti correlate della Compagnia, talché il Consiglio, in sede di esame preliminare dell'operazione, aveva deliberato di acquisire apposite fairness e legal opinions, così come previsto dal sistema di corporate governance adottato dalla Compagnia, configurandosi l'operazione, per FONDIARIA-SAI, per quanto sopra detto, come operazione con parti correlate effettuata per il tramite di una controllata.

---

La fairness opinion sull'operazione è stata richiesta da Progestim a KPMG Corporate Finance e la legal opinion è stata richiesta allo studio Legale Ashurst.

KPMG Corporate Finance ha ritenuto congrui sia il prezzo di vendita del terreno che il prezzo di acquisto dell'immobile a data futura, giusti i valori individuati dalle risultanze peritali sopra indicate.

La legal opinion raccolta ha, per parte sua, fornito ragioni giustificative allo schema contrattuale prescelto (vendita a pronti per il terreno e vendita di cosa futura per l'immobile), fornendo suggerimenti in ordine al contenuto del contratto.

Il Consiglio di Fondiaria-SAI, nell'esprimere in via definitiva il proprio parere favorevole all'operazione, ha condiviso appieno le considerazioni valutative espresse da KPMG Corporate Finance e le valutazioni giuridiche formulate dallo Studio Legale Ashurst.

## **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

I risultati consuntivati a tutto il 31 marzo risultano sostanzialmente coerenti con quanto evidenziato nel piano industriale della Società e sono di un segnale ampiamente positivo per il raggiungimento degli obiettivi di redditività, efficienza e solvibilità a suo tempo prefissati.

Gli obiettivi del Gruppo saranno, anche nel corso del 2005, il consolidamento della posizione di mercato preservando l'elevato attuale livello di redditività.

Pertanto, in assenza di eventi imprevedibili di carattere anomalo od eccezionale legati all'andamento dei mercati finanziari, le prospettive reddituali del Gruppo, per l'esercizio in corso, sono ampiamente positive.

Milano, 11 maggio 2005

*Per il*  
*Consiglio di Amministrazione*  
*Il Presidente*

**JONELLA LIGRESTI**



