
BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO 2003



FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.p.A. - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE - P.ZA DELLA LIBERTA', 6 - SEDE E DIREZIONE DI TORINO -
CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE € 170.541.843 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

CINQUE ANNI IN BREVE CONSOLIDATO

(€ migliaia)

	1999		2000		2001		2002		2003	
PREMI COMPLESSIVI										
Resp. civ. auto e natanti	1.407.544	42,66%	1.625.187	45,44%	1.950.044	43,41%	3.886.529	45,34%	4.115.795	44,53%
Rami danni	1.076.186	32,62%	1.132.991	31,68%	1.312.743	29,23%	2.668.039	31,13%	2.707.779	29,29%
Vita	815.476	24,72%	818.420	22,88%	1.228.885	27,36%	2.017.117	23,53%	2.419.888	26,18%
Totale	3.299.206	100,—%	3.576.598	100,—%	4.491.672	100,—%	8.571.685	100,—%	9.243.462	100,—%
SINISTRI PAGATI e oneri relativi	2.173.393		2.287.850		2.775.746		5.792.508		5.955.637	
RISERVE TECNICHE LORDE										
Riserva premi	903.818		959.994		1.117.881		2.321.428		2.400.713	
Riserva sinistri	3.148.987		3.498.639		4.189.217		8.407.814		8.783.862	
Altre riserve tecniche	6.781		8.509		9.935		20.333		26.749	
Riserve tecniche vita	4.013.718		4.604.051		5.507.494		12.453.421		13.659.635	
Totale	8.073.304		9.071.193		10.824.527		23.202.996		24.870.959	
RISERVE TECNICHE / PREMI	244,7%		253,6%		241,0%		270,7%		269,1%	
CAPITALE NETTO (escluse quote terzi)										
Capitale Sociale e riserve	964.489		1.026.555		1.079.178		2.380.807		2.367.113	
Utile dell'esercizio	86.791		87.838		150.670		40.166		217.282	
Totale	1.051.280		1.114.393		1.229.848		2.420.973		2.584.395	
INVESTIMENTI										
Beni immobili	865.482	10,73%	889.444	10,14%	962.986	9,96%	3.143.202	13,47%	2.510.753	10,25%
Titoli e pronti a termine	6.696.738	83,03%	7.133.369	81,36%	7.671.881	79,32%	17.638.597	75,59%	18.968.143	77,40%
Finanziamenti	30.329	0,38%	36.147	0,41%	40.417	0,42%	480.180	2,06%	241.923	0,99%
Depositi presso Imprese Cedenti	15.406	0,19%	13.225	0,15%	13.330	0,14%	57.580	0,25%	57.645	0,24%
Depositi presso Enti Creditizi	12.863	0,16%	8.436	0,10%	14.723	0,15%	49.861	0,21%	19.318	0,08%
Investimenti di classe D	444.714	5,51%	687.156	7,84%	967.639	10,01%	1.965.273	8,42%	2.708.485	11,05%
Totale	8.065.532	100,—%	8.767.777	100,—%	9.670.976	100,—%	23.334.693	100,—%	24.506.267	100,—%
NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO	3.138		3.167		3.394		6.561		6.157	

STRUTTURA DEL GRUPPO

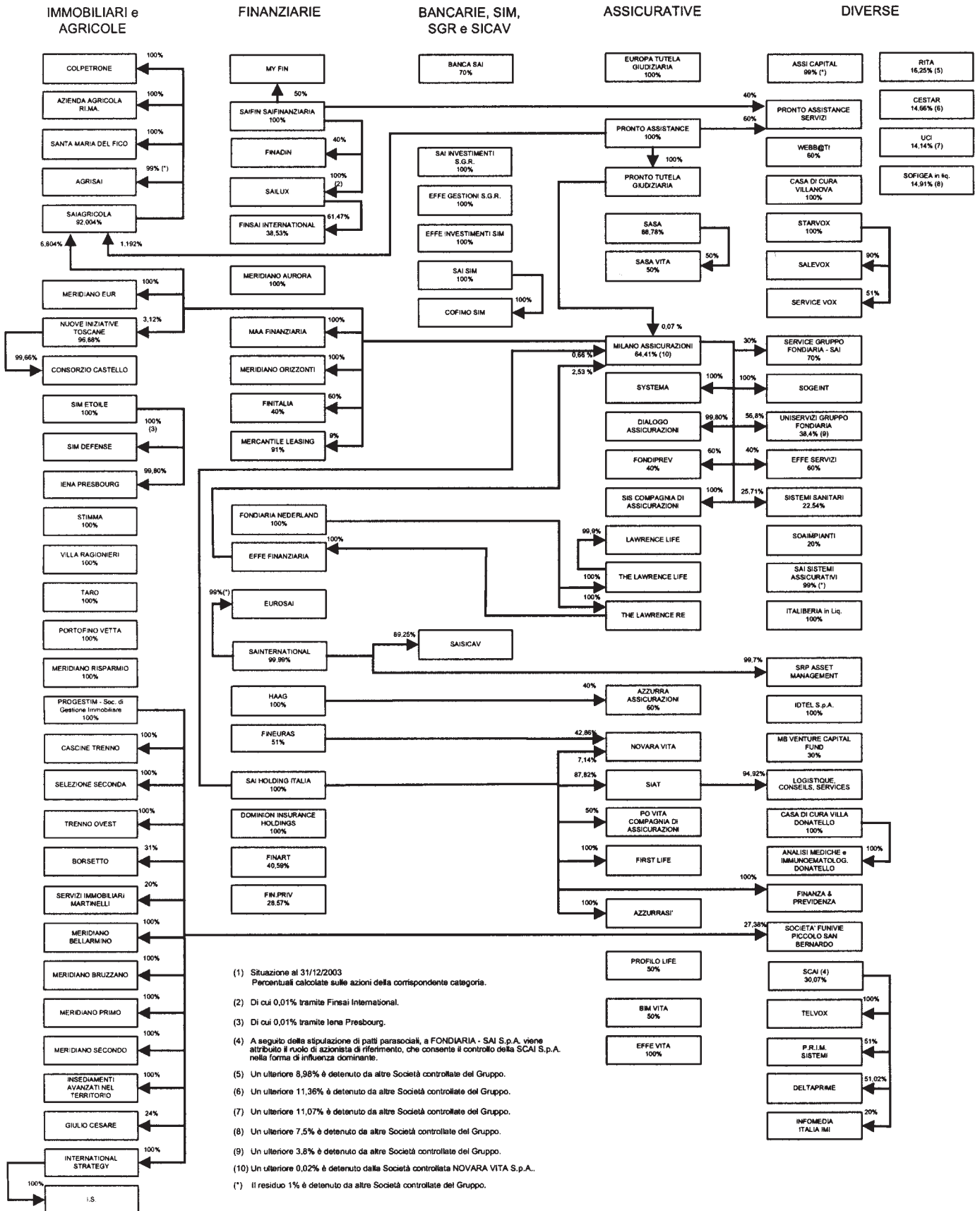
IL BILANCIO CONSOLIDATO DELLA FONDIARIA-SAI S.P.A. COMPRENDE COMPLESSIVAMENTE - INCLUSA LA CAPOGRUPPO - 111 SOCIETA', DI CUI 23 OPERANO NEL SETTORE ASSICURATIVO; 1 NEL SETTORE BANCARIO; 31 NEL SETTORE IMMOBILIARE ED AGRICOLO; 19 NEL SETTORE FINANZIARIO; 5 NELL'AREA SIM ED SGR E LE RIMANENTI SONO SOCIETA' DI SERVIZI VARI.

LE SOCIETA' CONSOLIDATE INTEGRALMENTE SONO 63, QUELLE CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO 20, MENTRE LE RESTANTI SONO VALUTATE AL VALORE DI CARICO O CONSOLIDATE CON IL METODO PROPORZIONALE.

LE SOCIETA' CONTROLLATE SONO 96, DI CUI 43 CONTROLLATE DIRETTAMENTE DALLA CAPOGRUPPO. LE SOCIETA' CON SEDE ALL'ESTERO SONO 16.



SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE(1)



ALTRE PARTECIPAZIONI DI RILIEVO (1)

Finanziarie e Bancarie	Assicurative	Diverse
RCS 5,10 % (2)	GENERALI 2,43 % (10)	PIRELLI & C. 4,27 % (12)
BANCA PROFILO 4,66 % (3)	SWISS LIFE HOLDING 10,05 % (11)	
GEMINA 3,01 %		
ITALMOBILIARE 5,07 % ord (4)		
MEDIOBANCA 3,81% (5)		
MELIORBANCA 4,99%		
PREMAFIN 5,80 % (6)		
BANCA INTERMOBILIARE 2,38 % (7)		
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA 2,58% (8)		
CAPITALIA 3,01 % (9)		

(1) Situazione al 31/12/03

Percentuali calcolate sulle azioni della corrispondente categoria.

- (2) Partecipazione detenuta direttamente per l' 1,94% e indirettamente per il 3,16%
 (3) Partecipazione detenuta direttamente per il 4,55% e indirettamente per lo 0,11%
 (4) Partecipazione detenuta direttamente per il 4,99% e indirettamente per lo 0,08%
 (5) Partecipazione detenuta direttamente per il 3,27% e indirettamente per lo 0,54%
 (6) Partecipazione detenuta direttamente per l' 5,63% e indirettamente per lo 0,17%
 (7) Partecipazione detenuta direttamente per il 2,12% e indirettamente per lo 0,26%
 (8) Partecipazione detenuta direttamente per il 2,44% e indirettamente per lo 0,14%
 (9) Partecipazione detenuta direttamente per il 2,25% e indirettamente per lo 0,76%
 (10) Partecipazione detenuta direttamente per l' 1,24% e indirettamente per l' 1,19%
 (11) Partecipazione detenuta indirettamente
 (12) Partecipazione detenuta direttamente per il 4,22% e indirettamente per lo 0,05%

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2003**

Nell'ambito di uno scenario economico di riferimento e di un contesto operativo particolarmente complesso, il Gruppo Fondiaria-SAI ha dimostrato il raggiungimento sia dell'integrazione organizzativa tra le due realtà operative, sia la conferma e il superamento degli obiettivi di eccellenza tecnica e di redditività già dichiarati nel piano industriale. Gli apprezzabili risultati conseguiti derivano sia da una crescente attenzione allo sviluppo del patrimonio clienti del Gruppo, sia dal contenimento dei costi operativi nonché da una mirata ed equilibrata politica di investimento.

Attività svolta

La raccolta premi consolidata è stata di € milioni 9.243,4, rispetto agli € milioni 8.571,7 del dato 2002, realizzando pertanto una crescita del 7,84%.

(Euro milioni)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione %
----------------	------------	------------	--------------

LAVORO DIRETTO

Rami Danni	6.804,5	6.517,8	4,40
Rami Vita	2.409,7	2.005,9	20,13
Totale lavoro diretto	9.214,2	8.523,7	8,10

LAVORO INDIRETTO

Rami Danni	19,0	36,8	(48,29)
Rami Vita	10,2	11,2	(9,46)
Totale lavoro indiretto	29,2	48,0	(39,23)

TOTALE GENERALE	9.243,4	8.571,7	7,84
------------------------	----------------	----------------	-------------

di cui:

Rami Danni	6.823,5	6.554,6	4,10
Rami Vita	2.419,9	2.017,1	19,97

La raccolta nei rami Danni si è incrementata di oltre il 4%, con un volume di premi di circa a € miliardi 6,8. La crescita dei rami Vita ha registrato un incremento di circa il 20% con una raccolta superiore a € miliardi 2,4.

La raccolta è stata prodotta in prevalenza da 3.634 agenzie (che operano attraverso 3.354 punti vendita) rappresentanti il tradizionale canale di vendita e che hanno operato con la consueta professionalità; in particolare, la struttura distributiva comprende n. 1.426 agenzie monomandatari e altre localizzazioni dipendenti dalla Capogruppo, nonché ulteriori n. 2.208 agenzie monomandatari e plurimandatari che collaborano con le altre compagnie del Gruppo. Dei suddetti agenti, 527 operano con mandato BancaSai nella sollecitazione del pubblico risparmio e commercializzano fondi comuni di investimento di Sai Investimenti (ora scissi in Effe Gestioni), affiancandosi alla rete dei 453 promotori finanziari BancaSai, mentre altri 91 operano con mandato Effe Investimenti.

Per quanto riguarda il canale di vendita rappresentato dai brokers, i rapporti sono gestiti dall'apposita Direzione nonché da specifiche Delegazioni o uffici delle società del Gruppo.

Oltre a quanto già segnalato circa la Capogruppo nella relazione individuale, riportiamo di seguito alcune considerazioni sulle principali società del Gruppo. Ampiamente positivo il risultato dell'esercizio per Milano Assicurazioni S.p.A., con un risultato segnato sia dal significativo miglioramento della gestione tecnica dei rami Vita, sia dal buon andamento della gestione tecnica dei rami Danni.

Inoltre la gestione patrimoniale e finanziaria registra il perfezionamento, avvenuto nel corso del 2003, di importanti attività di valorizzazione degli investimenti tra cui rientra la rilevante operazione di spin-off immobiliare che ha generato flussi di cassa positivi per oltre € milioni 560.

Il risultato della compagnia a livello di Gruppo raggiunge gli € milioni 250 (€ milioni 30,7 nel 2002).

La raccolta premi complessiva evidenzia un incremento di oltre il 6% e totalizza € milioni 3.029. La componente Danni cresce di circa il 6,4% mentre quella Vita consolida l'inversione di tendenza già manifestatasi lo scorso esercizio, con un incremento prossimo al 5%.

Tali risultati accolgono il contributo delle incorporate Nuova Maa e Maa Vita, fuse in Milano Assicurazioni a fine 2003 con l'obiettivo di razionalizzare e concentrare alcune compagnie facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI e permettere alla principale controllata di rafforzare la sua posizione di quarto operatore assicurativo nel mercato nazionale. In questo contesto l'incorporata Nuova Maa Assicurazioni ha contribuito al risultato con una raccolta di oltre € milioni 740 (+5,5%).

L'avvenuta fusione permetterà di mettere a fattor comune risorse, conoscenze e attività di promozione e sviluppo con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e di qualità del servizio alla clientela.

Sicuramente rimarchevole il risultato della controllata Sasa che, dopo cinque anni di rilevanti perdite e la rigorosa opera di risanamento intrapresa fin dall'acquisizione del controllo da parte del Gruppo SAI nel 2001, segna il ritorno all'utile di bilancio.

Tale risultato è ancor più significativo in quanto realizzato contestualmente a un interessante sviluppo della produzione (+12,1%) e a fronte di un'opera di rafforzamento delle riserve di generazioni precedenti, nonché di svalutazioni prudenziali di attività, in un quadro caratterizzato da un'accurata razionalizzazione della rete di collaboratori e da un'attenta analisi nell'assunzione dei rischi.

La controllata Siat ha continuato a svolgere un ruolo di primo piano nell'ambito del settore "Trasporti", per il quale costituisce un importante e sicuro punto di riferimento nel mercato assicurativo nazionale ed europeo.

Pur mantenendo come obiettivo prioritario il perseguimento di una adeguata redditività, particolare attenzione è stata prestata alle iniziative ed agli interventi mirati presso la rete di vendita, al fine di seguire attentamente la dinamica evolutiva del portafoglio.

La controllata ha chiuso pertanto l'esercizio 2003 con un utile a circa € milioni 1,4, a conferma della positività del risultato tecnico, sebbene in fase calante rispetto al precedente esercizio per effetto dell'indebolimento del dollaro rispetto alla moneta unica.

Sempre lusinghieri i risultati provenienti dalle compagnie del gruppo che operano attraverso accordi di bancassicurazione.

Novara Vita, controllata congiuntamente da Fondiaria-SAI e dalla Banca Popolare di Verona e Novara, ha, nel 2003, raccolto premi per oltre € milioni 625 registrando un incremento di circa il 24% rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è particolarmente interessante nell'ambito dei prodotti tradizionali e delle index, mentre si è assistito ad un rallentamento della raccolta di prodotti a più spiccato contenuto finanziario.

La quota di mercato, nel 2003, di Novara Vita è di circa 1% della totalità del mercato e di quasi il 2% nel settore della bancassicurazione.

L'utile d'esercizio si attesta a circa € milioni 5 ed è sicuramente beneficiato da un rapporto tra spese di amministrazione e premi tra i più competitivi del mercato.

Prosegue l'ottimo andamento di gestione della Po Vita. L'esercizio 2003 è stato, per volume di premi raccolti, di gran lunga il migliore in assoluto, contribuendo ad un ulteriore rafforzamento della PO Vita sullo scenario del mercato dei prodotti di bancassicurazione.

La raccolta premi ha superato € milioni 685, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 74%.

Tale apprezzabile risultato trova fondamento nelle positive valenze complementari che i soci Fondiaria-SAI e Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza continuano ad affinare e sviluppare; l'uno come capace ed affidabile fabbrica di produzione dei prodotti, l'altro come forte e competente rete di vendita.

Il risultato d'esercizio supera € milioni 2,5.

L'attività immobiliare del gruppo è proseguita sia con il perfezionamento dell'operazione di spin-off immobiliare, di cui ampia illustrazione è stata fornita nella Relazione sulla Gestione al bilancio civilistico, sia tramite l'attività della controllata Progestim S.p.A. e delle sue controllate.

Nel corso del 2003 l'attività in questo ambito ha provveduto alla valorizzazione del patrimonio immobiliare esistente e al miglioramento della redditività. Inoltre la controllata Progestim, oltre ad aver fornito a tutto il Gruppo Fondiaria-SAI elevati standard qualitativi nei servizi offerti in campo immobiliare, ha avviato una serie di iniziative mirate all'acquisto o alla gestione di importanti lotti fondiari, anche attraverso l'ausilio di società appositamente costituite.

E' in fase di avanzata realizzazione il progetto mirante ad un completo ridisegno dell'operatività delle controllate operanti nel settore del risparmio gestito, sia attraverso trasformazioni ed integrazioni societarie sia grazie ad un riposizionamento strategico sul mercato, in modo da capitalizzare gli investimenti effettuati e sviluppare progressivamente i capitali di terzi in gestione. I risultati dell'esercizio appena trascorso delle principali controllate (BancaSAI, Effe Investimenti Sim) sono ancora pesantemente influenzati da un contesto caratterizzato da una modesta crescita economica, dal ristagno dei mercati finanziari e da una dinamica contenuta della domanda, cui si aggiunge il rilevante impatto degli investimenti effettuati in anni precedenti ed ancora in corso, al fine di sviluppare l'attività.

In questo contesto, l'organico del Gruppo Fondiaria-SAI al 31/12/2003 si compone di 6.157 persone (6.507 al 31/12/2002), di cui 2.806 dipendenti della Capogruppo (2.997 nel 2002) e 3.351 delle società controllate (3.510 nel 2002).

Andamento gestionale

Anche a livello consolidato si conferma il trend gestionale già rilevato nel bilancio della Capogruppo. Infatti gli eccellenti risultati della gestione tecnica sono parzialmente ridimensionati dall'iscrizione di rettifiche di valore su titoli azionari in portafoglio, con esclusione delle svalutazioni finalizzate esclusivamente all'ottenimento di un beneficio fiscale che, come è noto, non incidono sui conti consolidati.

Peraltro i benefici effetti derivanti dall'operazione di spin-off immobiliare che ha coinvolto prevalentemente la Capogruppo e la controllata Milano, trovano solo parziale rappresentazione nei conti consolidati in quanto già scontati sia in sede di attribuzione di plusvalori latenti sulla controllata, sia, con riferimento al patrimonio immobiliare della controllante, nello storno di ammortamenti eseguiti ai soli fini fiscali in esercizi precedenti.

L'andamento dell'esercizio è così riassumibile:

(€ migliaia)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione
Risultato del conto tecnico rami Danni	531.522	498.045	33.477
Risultato del conto tecnico rami Vita	43.943	13.017	30.926
Proventi netti da investimenti (classe C)	517.098	228.174	288.924
Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami Vita	(418.148)	(382.014)	(36.134)
Saldo altri proventi e oneri	(208.476)	(138.199)	(70.277)
RISULTATO ATTIVITA' ORDINARIA	465.939	219.023	246.916
Proventi straordinari	294.505	269.958	24.547
Oneri straordinari	(102.275)	(274.663)	172.388
RISULTATO ATTIVITA' STRAORDINARIA	192.230	(4.705)	196.935
Risultato prima delle imposte	658.169	214.318	443.851
Imposte sul reddito dell'esercizio	(336.752)	(166.149)	(170.603)
RISULTATO CONSOLIDATO	321.417	48.169	273.248
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	104.136	8.003	96.133
Utile (perdita) di Gruppo	217.281	40.166	177.115

Gli elementi essenziali del risultato consolidato sono i seguenti:

- l'utile consolidato è stato pari a € milioni 321, di questi 217 sono riferiti all'utile di gruppo, mentre 104 rappresentano la quota dei terzi. Il forte incremento della quota terzi consegue in parte al riconoscimento ai medesimi delle plusvalenze realizzate in sede di spin-off immobiliare dalla controllata Milano.
- La gestione assicurativa Danni consolida i buoni risultati già rilevati nell'esercizio precedente grazie, nei rami Auto, al favorevole andamento dei sinistri di generazione corrente, cui si aggiunge il significativo miglioramento dei saldi tecnici dei rami elementari. A tale risultato contribuiscono, con un buon miglioramento tecnico, anche le controllate Sasa e Nuova Maa (quest'ultima incorporata in Milano). Positivo anche l'andamento della gestione tecnica dei rami Vita nel quale il buon incremento della raccolta premi è ulteriormente rafforzato dall'ottenimento di maggiori margini di interesse rispetto a quelli riconosciuti agli assicurati. Il risultato del conto tecnico vita è ancor più significativo se si considera che il medesimo risulta gravato dagli oneri, sostenuti dalla Capogruppo e dalla controllata Novara Vita, per la chiusura definitiva in via transattiva della vicenda Consap relativa alle cessioni legali. L'impatto sul conto tecnico dell'esercizio ammonta a oltre € milioni 19, cui vanno aggiunte le perdite su crediti relative

alle posizioni già scadute, nonché gli accantonamenti prudenzialmente stanziati al fondo rischi ed oneri volti a fronteggiare la chiusura della vicenda presso altre società del Gruppo. -

- Le riserve tecniche lorde sono pari a oltre € milioni 24.871, rispetto a € milioni 23.203 nel 2002. Il rapporto tra le riserve tecniche totali ed i premi emessi totali risulta essere del 269,1 % (270,6 % nel 2002). Tale rapporto è pari al 164,3% nei Rami Danni (164,0% nel 2002). Pertanto il decremento dell'indice è imputabile esclusivamente alla dinamica delle liquidazioni dei rami Vita.
- Le spese di gestione complessive passano da € milioni 1.432 a € milioni 1.497 e rappresentano il 16,2% circa dei premi (16,7% nel 2002). La flessione è leggermente più marcata nel Vita (da 7,4% del 2002 al 7,1% del 2003) che nel danni (l'incidenza passa dal 19,6% del 2002 al 19,4%).
- Il risultato dell'attività finanziaria migliora rispetto al 2002, esercizio quest'ultimo caratterizzato da elevate minusvalenze da valutazioni su titoli azionari. Peraltro anche nel corso del 2003 alcuni attivi immobilizzati sono stati oggetto di una prudente valutazione che ha comportato l'iscrizione a conto economico di svalutazioni rappresentanti perdite permanenti di valore.

In valore assoluto i proventi da investimenti, al netto dei relativi oneri, ammontano ad € milioni 599 (€ milioni 239 al 31/12/2002).

I proventi lordi, pari ad € milioni 1.033 (€ milioni 1.059 al 31/12/02), sono rettificati per oltre € milioni 434 (€ milioni 820 al 31/12/02) dei correlati oneri: di questi ultimi oltre € milioni 265 sono riferibili a minusvalenze da valutazione.

- Gli altri proventi netti, negativi per € milioni 208, scontano € milioni 136 di ammortamenti di attivi immateriali, tra cui € milioni 66 per avviamenti.
- I proventi straordinari accolgono i realizzi delle significative plusvalenze sullo spin-off immobiliare per la parte non recepita sui conti consolidati del passato esercizio in sede di allocazione di differenze di consolidamento. Il contributo al risultato consolidato derivante dalla predetta operazione supera € milioni 175. Per contro gli oneri straordinari accolgono la minusvalenza da realizzo registrata dalla controllata Milano relativamente alla cessione della partecipazione in Swiss Life Rentenanstalt, pari a circa € milioni 32, la medesima vendita, effettuata dalla Capogruppo ha, viceversa, originato una plusvalenza di € milioni 17.
- Permane elevato il carico per imposte sul reddito, ancorchè il tax rate presenti una riduzione rispetto all'esercizio precedente.
- Il patrimonio netto ammonta a € milioni 3.083 (€ milioni 2.870 nel 2002) e la quota di pertinenza della Capogruppo ammonta a € milioni 2.584 (€ milioni 2.421 nel 2002). -
Il rapporto tra l'utile dell'esercizio ed i premi emessi è pari al 2,35% (0,47% nel 2002) e quello tra l'utile dell'esercizio ed il patrimonio netto del Gruppo è il 9,2% (1,7% nel 2002).
- Il ROE di Gruppo infine, calcolato sulla media del relativo patrimonio netto, detratti i dividendi deliberati e le quote di terzi, raggiunge l'8,9% (1,8% nel 2002). Il ROE complessivo, comprendendo quindi anche risultato e quote di patrimonio di terzi, si attesta all'11,1%.

ANDAMENTO DELLE AZIONI

Fondiaria-SAI

Il capitale sociale della Compagnia ammontava, alla chiusura dell'esercizio a € 170.520.093 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di € 1 (n. 128.729.892 azioni ordinarie e n. 41.790.201).

Nel 2003 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di € 8,9 (12/03/03) e un massimo di € 16,57 (16/12/03) per l'azione ordinaria, e tra un minimo di € 4,67 (29/01/03) e un massimo di € 9,07 (16/12/03) per l'azione risparmio

A fine esercizio si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

	31/12/2003	31/12/2002	Variazione %
Fondiaria-SAI ord.	16,217	11,997	35,18
Fondiaria SAI risp.	8,907	4,439	100,65

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € milioni 2.460. Anche con riferimento al principio contabile n. 28 vengono riportate le seguenti informazioni:

Utile netto consolidato di gruppo	217.281.535
Numero medio delle azioni (ordinarie e di risparmio) in circolazione nell'esercizio	164.653.137
Utile netto per azione	1,32

Si segnala che il numero delle azioni in circolazione è stato nettato dalle azioni proprie possedute dal gruppo Fondiaria-SAI. Per l'irrilevanza del fenomeno non si è tenuto conto delle "azioni di risparmio potenziali" derivanti dai warrant emessi.

Milano Assicurazioni

Nel corso dell'anno 2003 la quotazione di borsa del titolo ordinario è passata da € 1,971 di inizio anno a € 3,023 di fine anno mentre per le azioni di risparmio la quotazione è passata da € 1,971 a € 2,824.

Gestione assicurativa Danni

Complessivamente i premi ammontano a € milioni 6.823,5 rispetto a € milioni 6.554,6 del dato 2002, con un incremento del 4,10%.

La raccolta premi nel lavoro diretto ammonta a € milioni 6.804,5, rispetto a € milioni 6.517,8 nel 2002, con un incremento del 4,40%.

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € milioni 11.211,3 (€ milioni 10.749,6 nel 2002) ed il rapporto con i premi emessi è pari al 164,3% (164% nel 2002).

Si riporta di seguito la ripartizione per ramo di bilancio dei premi lordi contabilizzati:

(€ milioni)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione %
Infortuni e malattia	630,2	620,1	1,63
R.C. Autoveicoli terrestri	4.115,8	3.886,5	5,90
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	705,1	707,5	(0,34)
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	172,4	199,9	(13,76)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	645,1	620,5	3,96
R.C. generale	436,7	403,8	8,15
Credito e Cauzioni	61,7	60,5	1,98
Perdite pecuniarie di vario genere	17,9	17,6	1,70
Tutela giudiziaria	13,6	12,0	13,33
Assistenza	25,0	26,2	(4,58)
TOTALE	6.823,5	6.554,6	4,10

I premi ceduti hanno raggiunto gli € milioni 385 (€ milioni 478 nel 2002).

I sinistri pagati lordi ammontano a € milioni 4.490, contro € milioni 4.354 del precedente esercizio (+3,1%). Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo di bilancio, dei sinistri denunciati e pagati del lavoro diretto italiano, comprensivi di spese:

	Sinistri pagati (Euro milioni)			Sinistri denunciati (1) (Numero)		
	2003	2002	Variazione %	2003	2002	Variazione %
Infortuni e Malattia	379,5	389,8	(2,65)	283.348	299.961	(5,54)
R.C. Autoveicoli Terrestri	2.862,8	2.733,8	4,72	1.007.664	1.028.874	(2,06)
Ass. autoveicoli altri Rami	300,1	297,5	0,89	221.417	221.684	(0,12)
Ass. maritt., aeronautiche e trasporti	115,6	115,9	(0,27)	18.146	22.699	(20,06)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	381,8	340,0	12,29	176.847	196.284	(9,90)
R.C. generale	258,3	249,3	3,61	100.049	97.838	2,26
Credito e Cauzioni	37,5	51,9	(27,73)	2.086	1.705	22,35
Perdite pecuniarie di vario genere	3,7	4,2	(11,57)	5.063	2.361	114,44
Tutela giudiziaria	1,2	0,9	24,87	1.609	1.470	9,46
Assistenza	12,3	9,0	36,17	50.184	47.845	4,89
TOTALE	4.352,8	4.192,4	3,83	1.866.413	1.920.721	(2,83)

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 70,75% (70,56% al 31 dicembre 2002): tale rapporto si conferma sostanzialmente in linea con quanto consuntivato nell'esercizio precedente nel quale, tuttavia, erano emersi significativi risparmi dallo smontamento di riserve di esercizi precedenti. La sostanziale stabilità del rapporto nell'esercizio 2003 trova il suo fondamento nel favorevole andamento dei sinistri di generazione corrente, per quanto il fenomeno sia a sua volta in parte compensato da una dinamica del costo medio del pagato superiore al tasso d'inflazione e dal persistente impatto negativo dei danni alla persona.

Il combined ratio si attesta al 91,5%: anch'esso resta sostanzialmente invariato rispetto a quanto registrato nello scorso esercizio (91,6%). Tale rapporto rappresenta sicuramente un segnale di forte efficienza gestionale nei processi assicurativi e in quelli di gestione e liquidazione dei sinistri.

Esso è ancora più rilevante se posto in relazione sia con la crescita dei premi dei rami Auto, più attenuata rispetto agli esercizi precedenti, sia con la crescita delle riserve tecniche, avuto riguardo anche al loro rapporto rispetto ai premi.

Prosegue l'attività di contenimento delle spese di gestione la cui crescita, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, si attesta al 3,3%, percentuale inferiore alla crescita dei premi: ne consegue la flessione della loro incidenza sui premi, che passa dal 19,6% del 2002 al 19,4% del presente esercizio.

Infine si segnala che anche a livello di Gruppo il costo medio del riservato della generazione corrente segna una significativa crescita, mentre è sostanzialmente invariato per le generazioni ex.

L'andamento del 2003 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

	PREMI LORDI	VAR. %	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO escluso risult. d'esercizio
(€ migliaia)				
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.	25.374	20,59	(9.181)	9.204
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	9.358	14,50	347	6.176
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.*	2.599.080	6,56	249.137	993.737
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	10.815	3,87	30	3.476
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	2.217	15,59	466	1.876
SASA S.p.A.	279.896	12,50	1.026	52.000
SIAT S.p.A.	137.389	(13,59)	1.366	41.672

* dati consolidati

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano alcuni degli elementi essenziali dell'esercizio 2003.

AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 5.000.000

(Partecipazione diretta 60%, indiretta 40%)

Nell'esercizio 2003 la Società ha raccolto premi per € migliaia 25.374, registrando un incremento del 21% circa rispetto al precedente esercizio e consuntivando una perdita d'esercizio pari a € migliaia 9.181 (€ migliaia 2.897 nel 2002). Tale perdita è sostanzialmente riconducibile ad un risultato tecnico negativo nel ramo R.C. Autoveicoli per € milioni 6,2 e ad altre spese di amministrazione per circa € 3,2 milioni; nell'esercizio è iniziata ed è tuttora in corso una forte politica di risanamento concretizzata in azioni che stanno comportando una significativa diminuzione della raccolta premi oltre a una razionalizzazione dell'attività liquidativa.

DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 6.617.125

(Partecipazione indiretta 99,80%)

La società è attiva nel collocamento di prodotti auto integrati attraverso il canale telefonico, con particolare riferimento al segmento "donne". Nel corso dell'esercizio la Società ha emesso premi per € migliaia 15.275 contro € migliaia 6.970 dell'esercizio 2002 (+119,15%). Le quote di competenza dei costi pubblicitari sostenuti dalla Società nell'esercizio corrente e nei due esercizi precedenti, nonché una valutazione maggiormente prudente del costo medio dei sinistri a riserva hanno influenzato negativamente il risultato dell'esercizio 2003, che si è chiuso con una perdita di € migliaia 4.808, in aumento rispetto alla perdita 2002, pari a € migliaia 2.613.

In considerazione della perdita realizzata dalla Società già nei primi nove mesi dell'esercizio, l'assemblea straordinaria del 1° dicembre 2003, ha deliberato di revocare per la parte non sottoscritta e non versata l'aumento di capitale stabilito dall'assemblea straordinaria del 15 aprile 2003 e di aumentare ulteriormente il capitale sociale a € 8.831.774,00 mediante sottoscrizione da effettuarsi entro il 31 marzo 2004.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 238.569.327,88

(Partecipazione diretta 64,41%, Interessenza di Gruppo 67,68%)

In data 17 dicembre 2003 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Nuova Maa Assicurazioni S.p.A. e Maa Vita Assicurazioni S.p.A. nella Milano Assicurazioni.

L'operazione si inserisce in un generale processo di razionalizzazione e concentrazione delle Compagnie facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI mettendo a fattor comune risorse, know how, politiche di investimento e attività di promozione e sviluppo con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e di dare sempre maggiore qualità ai servizi offerti alla clientela. Con la fusione Milano Assicurazioni rafforza la sua posizione nel mercato nazionale con un ammontare di premi pari a circa € miliardi 3 e una rete di vendita costituita da 1.500 agenzie che operano in tutto il territorio nazionale.

Il bilancio dell'esercizio 2003 chiude con un utile netto di € migliaia 157.196 contro € migliaia 36.163 dell'esercizio precedente considerato in termini omogenei. Gli elementi che hanno contribuito al raggiungimento di tale risultato possono così riassumersi:

- un significativo miglioramento della gestione dei rami vita che evidenzia un utile di € 36.683 migliaia contro € migliaia 10.065 di utile registrato nell'esercizio 2002. Il miglioramento è principalmente riferibile ai maggiori margini di interesse conseguiti nel 2003 rispetto all'esercizio precedente, che aveva manifestato una carenza di redditi degli investimenti vita rispetto agli interessi riconosciuti agli assicurati. Peraltro il conto tecnico dei rami vita dell'esercizio 2003 chiude con un utile ridotto a € 330 migliaia a seguito della rettifica di valore effettuata esclusivamente a fini fiscali sulle azioni Generali in portafoglio - più avanti ampiamente commentata - che ha inciso negativamente per € 36.353 migliaia.

- un buon andamento dei rami danni, che evidenziano un saldo tecnico netto in utile per € 191.822 migliaia a fronte del risultato positivo di € migliaia 216.928 dell'esercizio 2002. La flessione riguarda prevalentemente il ramo R.C. Auto che registra un saldo tecnico del lavoro diretto in sostanziale pareggio contro l'utile 2002 di € migliaia 45.409 che beneficiava però di una minore rivalutazione delle riserve sinistri di esercizi precedenti; mentre in ulteriore significativo miglioramento risulta il saldo tecnico complessivo degli altri rami danni che passano dall'utile 2002 di € migliaia 172.105 a € migliaia 197.376 nel 2003; a tale risultato contribuisce anche il miglioramento del saldo tecnico della divisione Nuova Maa, che pur rimanendo negativo, evidenzia un significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio passando, per quanto riguarda il solo lavoro diretto, a una perdita di € migliaia 14.509 nel 2003 a fronte di una perdita di € migliaia 41.653 registrata nell'esercizio 2002.

Il conto tecnico dei rami danni chiude con un utile di € migliaia 191.066 contro € migliaia 255.779 di utile rilevato alla chiusura del precedente esercizio; anche in questo caso occorre precisare che il conto tecnico 2003 risulta penalizzato dalla mancata attribuzione di utili da investimenti, a seguito della già citata rettifica di valore sulle azioni Generali in portafoglio che, incidendo negativamente sul reddito degli investimenti dei rami danni per € migliaia 77.311, ha fatto venire meno i presupposti per il trasferimento di una quota di detti redditi dal conto non tecnico al conto tecnico.

- un soddisfacente andamento della gestione patrimoniale e finanziaria nel cui ambito sono state portate a compimento, nel corso dell'esercizio, importanti operazioni di valorizzazione degli investimenti e di ottimizzazione dell'asset allocation. In particolare nel dicembre 2003 ha avuto esecuzione la procedura competitiva di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale della compagnia che ha generato plusvalenze da alienazione di immobili per circa € milioni 222 e flussi di cassa per oltre € milioni 560. L'operazione ha rappresentato una opportunità di creazione di valore per la compagnia sia alla luce del positivo andamento del mercato immobiliare e dell'interesse da parte degli investitori nazionali ed internazionali, sia per le caratteristiche di pregio degli immobili oggetto dell'operazione.

Allo scopo di ottimizzare il carico fiscale è stata operata una rettifica di valore a fini fiscali sulle azioni Generali in portafoglio, cogliendo in tal modo le opportunità derivanti dalla applicazione della normativa vigente; In particolare le azioni Generali in portafoglio hanno formato oggetto di una prima rettifica di valore di natura civilistica operata ai sensi del 3° comma dell'art. 16 del D.Lgs. 173/97 che ha ridotto il valore di carico unitario da € 31,93 a € 28, indicato come ragionevole livello di fair value del titolo in analisi acquisite da esperti indipendenti; tale rettifica di valore ammonta complessivamente a € migliaia 57.987. Le azioni Generali sono state quindi allineate alla media dei prezzi degli ultimi sei mesi dell'esercizio 2003 riducendo così il valore di carico unitario da € 28 ad € 20,29, con una conseguente ulteriore rettifica di valore, rilevante ai soli fini fiscali, per € migliaia 113.664, che ha penalizzato il conto tecnico dei rami vita per € migliaia 36.353 ed i redditi dei rami danni, iscritti nel conto non tecnico, per € migliaia 77.311, facendo fra l'altro venire meno i presupposti per il trasferimento di una quota degli utili da investimenti dal conto non tecnico al conto tecnico danni. Sempre nell'ambito della gestione patrimoniale è stata ceduta a Swiss Life Holding l'intera partecipazione detenuta in Swiss Life Rentenanstalt, pari al 3,15% del capitale. L'operazione, che ha comportato minusvalenze sul corso del titolo per circa € milioni 32, si inserisce nel quadro di razionalizzazione delle partecipazioni strategiche della compagnia e del gruppo Fondiaria-SAI, senza alterare in alcun modo il carattere strategico della partecipazione detenuta in Swiss Life Holding - a cui fa capo circa il 92,5% di Swiss Life Rentenanstalt - della quale Milano Assicurazioni detiene circa il 3% (il gruppo Fondiaria-SAI, nel suo complesso, resta il primo azionista con una partecipazione complessiva di circa il 10%).

Nel corso dell'esercizio sono stati inoltre estinti finanziamenti passivi contratti con la consociata Fondiaria Nederland per complessivi € migliaia 200.443, facendo ricorso a liquidità investita in operazioni di pronti contro termine a breve scadenza; al 31 dicembre 2003 residuano pertanto € migliaia 9.337 di finanziamenti passivi, dei quali € migliaia 8.337 scadono il 20 aprile 2004 e € 1.000 migliaia il 29 giugno 2004.

Nel corso dell'anno 2003 sono stati realizzati, per le linee commerciali già appartenenti alla Milano Assicurazioni, prodotti rivolti alla clientela "corporate" e più precisamente: "Incendio Medie Imprese" rivolto ad industrie, esercizi commerciali e depositi; "Leasing beni strumentali" polizza rivolta ad un mercato in continua crescita come è quello del leasing ed infine la polizza "C.A.R." volta ad assicurare i rischi connessi agli appalti.

Per la linea Maa è stata commercializzata la linea "Basic" composta da 5 prodotti rivolti alla famiglia nei settori Incendio dell'abitazione, furto e rapina del contenuto dell'abitazione, Responsabilità civile della famiglia, rimborso spese ospedaliere per grandi interventi chirurgici ed infine invalidità permanente derivante da infortunio.

Rimanendo ovviamente valide tutte le considerazioni appena fatte e riguardanti il bilancio d'esercizio, evidenziamo che il bilancio consolidato chiude con un utile di € migliaia 249.122 (che naturalmente beneficia rispetto al risultato civilistico dello storno del citato allineamento su Generali rilevato solo ai fini fiscali) e con un ammontare di premi pari a € milioni 3.029.

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 52.000.000
(Partecipazione diretta 88,78%)

Il bilancio dell'esercizio 2003 segna il ritorno all'utile della Compagnia dopo cinque anni di rilevanti perdite. L'utile netto di € migliaia 1.026 è stato raggiunto nonostante i rilevanti oneri straordinari ed i rilevanti costi non afferenti la gestione corrente, grazie in particolare ad un significativo miglioramento del conto tecnico negativo per € migliaia 2.118 rispetto al risultato negativo di € migliaia 5.066; il risultato è stato altresì beneficiato dall'iscrizione di imposte differite attive per € milioni 6,3.

Il proseguimento dell'incisiva azione di risanamento tecnico non ha comportato un contenimento dello sviluppo, dato che i premi hanno segnato un incremento di oltre il 12%; la migliore qualità dei rischi assunti trova riscontro nella contemporanea riduzione del numero delle denunce (-6,8% per il ramo RC Auto). L'incremento premi nel suo complesso è la conseguenza dell'apertura di nuovi punti vendita in aree con potenziale di redditività elevato, dove la presenza della Compagnia era insufficiente.

Esaminando più in dettaglio i dati tecnici, notiamo che i premi raggiungono l'importo di migliaia 279.896 che si confrontano con € migliaia 248.802 dell'esercizio 2002.

Appare in miglioramento la situazione dei sinistri: il numero dei denunciati è in calo del 2,4%, si rileva un apprezzabile diminuzione della sinistralità in quasi tutti i rami, con l'eccezione in positivo di una forte riduzione della sinistralità nel ramo R.C.G. e viceversa in negativo di un forte incremento della medesima nei rami corpi veicoli aerei e corpi veicoli marittimi a causa di grandi sinistri relativi ad affari ampiamente riassicurati. In entrambi i casi l'impatto netto sui conti della Compagnia è trascurabile. Ricordiamo inoltre che si continuano ad apprezzare gli effetti della nuova procedura di gestione sinistri basata sull'apertura centralizzata delle pratiche attraverso un servizio telefonico: lo scopo è ovviamente quello di migliorare la gestione e la velocità di liquidazione, con conseguente contenimento dei costi; a conferma di quanto detto si segnala che in diversi rami la velocità di liquidazione dei sinistri delle generazioni precedenti è risultata addirittura superiore a quella della generazione corrente.

Gli investimenti hanno fatto registrare un incremento superiore al 24% passando da € 205 milioni a € milioni 256.

Ricordiamo che nel corso dell'esercizio, anche al fine di consentire alle società il miglioramento degli elementi costituiti del margine di solvibilità della controllata, è stato erogato da Fondiaria-SAI un prestito subordinato di € migliaia 10.000 con scadenza decennale.

SIAT SOCIETA' ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 38.000.000
(Partecipazione indiretta 87,82%)

La società ha raccolto premi per complessivi € migliaia 137.387, con un decremento del 13% rispetto all'esercizio precedente, di cui € migliaia 129.511 nel lavoro diretto italiano; in tale ambito i premi Trasporti hanno raggiunto € migliaia 90.647 (€ migliaia 99.608 nel 2002). Sono stati pagati sinistri per complessivi € migliaia 123.983 (€ migliaia 141.601 nel 2002), di cui € migliaia 118.769 relativi al lavoro diretto.

Gli investimenti ammontano ad € migliaia 103.925 con un decremento del 10% rispetto all'esercizio precedente.

L'esercizio si è chiuso con un utile di € migliaia 1.366, in diminuzione rispetto agli € migliaia 2.269 del 2002: tale risultato è principalmente dovuto al deterioramento del saldo tecnico riconducibile sia al costante e marcato indebolimento del dollaro statunitense che ad un incremento della sinistralità del ramo RC generale; tali fenomeni sono in parte compensati da un rilevante miglioramento della componente finanziaria.

SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 15.000.000

(Partecipazione indiretta 100%, interessenza di Gruppo 67,68)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita pari a € migliaia 5.628 (rispetto ad una perdita di € migliaia 784 al 31 dicembre 2002), dopo avere adeguato le riserve sinistri degli esercizi precedenti per € migliaia 2.680, di cui € migliaia 272 a carico dei riassicuratori.

L'ammontare dei sinistri pagati e delle relative spese è stato di € migliaia 27.680 (€ migliaia 28.390 nel 2002) con un decremento del 3%. I premi contabilizzati nel 2003 ammontano ad € migliaia 41.627 (€ migliaia 35.880 nel 2002) con un incremento del 16%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € migliaia 106.133 (€ migliaia 93.395) con un incremento del 13,6%. Nel corso del 2004 proseguiranno le azioni finalizzate al risanamento dei conti societari attraverso un'opera maggiormente incisiva di selezione e disdetta del portafoglio plurisinistrato. Analoghi interventi sono in corso al fine di presidiare con maggiore efficacia ed efficienza il processo di liquidazione dei sinistri.

THE LAWRENCE RE LTD.

Capitale Sociale € 125.000

(Partecipazione indiretta 100%)

La società anche per l'anno 2003 opera nella veste di riassicuratore delle compagnie appartenenti all'ex Gruppo La Fondiaria, provvedendo a collocare sul mercato gli affari ceduti da queste.

I premi accettati per l'anno 2003 ammontano a € milioni 104 (di cui € milioni 2,8 per i rami Vita), mentre i premi ceduti sul mercato ammontano a € milioni 78,7 (di cui € milioni 2,1 per i rami Vita).

L'utile dell'esercizio ammonta ad € migliaia 7.141 al netto delle imposte di competenza del periodo. Il patrimonio netto al 31/12/2003 è € migliaia 40.363. Il buon andamento tecnico degli affari in ritenzione ha contribuito a tale risultato.

Dall'anno 2004 la Compagnia opererà come riassicuratore delle compagnie per l'intero gruppo Fondiaria-SAI.

Riassicurazione

Anche per l'anno 2003, il collocamento di tutte le cessioni, del portafoglio ex-Fondiarria sul mercato internazionale e' avvenuta per il tramite della controllata The Lawrence Re di Dublino.

La politica riassicurativa si è orientata su cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i rami Incendio, Furto, Infortuni R.C. Generale R.C. Auto-veicoli terrestri mentre su base proporzionale si e' provveduto alle cessioni per i rami : Cauzioni, Credito e Rischi tecnologici.

Per quanto riguarda i rami trasporti e' stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e da protezioni in eccesso di sinistro.

Per quanto riguarda, infine, la garanzia grandine e' stata operata una copertura su base stop loss.

Per ciò che concerne il portafoglio ex-SAI il saldo delle cessioni in riassicurazione ha registrato un saldo largamente favorevole per i nostri riassicuratori alla luce del buon andamento delle polizze sottoscritte nel diretto ed in assenza di particolari sinistri e/o eventi atmosferici.

La politica riassicurativa e' stata caratterizzata da criteri prudenziali utilizzati nella scelta sia dei programmi che dei Riassicuratori.

Nel corso dell'anno 2003 si e' provveduto a riassicurare con trattati non proporzionali i rami RC Auto, RC Generale, Infortuni, Corpi di Veicoli Terrestri mentre sono continuate le cessioni con trattati proporzionali nei rami Incendio, Cauzioni-Credito, Corpi di Veicoli Marittimi, Corpi di veicoli aerei, Merci Trasportate, e parte del portafoglio Altri Danni ai Beni. Per l'anno 2004, come già avviene per la ex Divisione Fondiarria verra' utilizzato il tramite della The Lawrence Re per le cessioni al mercato internazionale.

Con riferimento alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. si segnala che per il portafoglio acquisito da Mediolanum Assicurazioni S.p.A. nel 2001, e proveniente dall'incorporata Nuova Maa Assicurazioni S.p.A., è stata introdotta una copertura riassicurativa proporzionale in quota pura per i rami RC Auto e Corpi di Veicoli Terrestri, oltre ad un trattato in eccesso di sinistro.

Con riferimento alla controllata Siat la politica di riassicurazione passiva è analoga agli esercizi precedenti. Per il settore trasporti si è continuato a ricorrere ad una riassicurazione di tipo proporzionale, cedendo una percentuale rilevante degli affari assunti. I rischi conservati sono protetti da una copertura in eccesso sinistri per gli eventi di una certa gravità.

La politica riassicurativa di Sasa è stata posta in essere con primarie Compagnie, ispirandosi a criteri di prudenza e ottimizzazione del profilo dei rischi. La Società, pur privilegiando il ricorso a forme riassicurative di tipo proporzionale, si avvale di collocamenti in via facoltativa nel caso in cui gestisca affari di dimensioni tali da necessitare il coinvolgimento del mercato internazionale.

Con riferimento alla riassicurazione attiva i dati di bilancio sono riferiti al 2003 per tutti gli affari facoltativi, mentre sono inclusi i dati al 31 dicembre 2002 per i trattati di altra natura.

Il risultato risulta equilibrato, relativamente a quelle accettazioni in run-off mentre, con riferimento alle accettazioni ex SAI, esso sconta una riservazione prudenziale per alcune accettazioni del mercato.

Gestione Vita, Fondi Pensione e Risparmio Gestito

Complessivamente i premi ammontano a € milioni 2.419,9 rispetto a € milioni 2.017,1 del 2002, con un incremento del 19,97%.

I premi del lavoro diretto ammontano a € milioni 2.409,7 con un incremento pari al 20,13%.

La raccolta Vita, pari a € milioni 2.420, rappresenta il 26% del portafoglio premi complessivo contro un dato 2002 che si attestava al 23,5% circa. Tale incremento è ascrivibile sia ai buoni risultati della Capogruppo e della controllata Milano, grazie a una maggiore raccolta tramite le reti tradizionali, sia alla sensibile progressione registrata dalle compagnie attive nel comparto della bancassicurazione.

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € milioni 13.660 (€ milioni 12.453 nel 2002) ed il rapporto delle riserve tecniche sui premi emessi è pari al 564% (617% nel 2002).

Di seguito il riparto per ramo dei premi complessivi:

(€ milioni)	31/12/2003	31/12/2002	Var. %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	1.235,1	1.125,5	9,74
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	592,8	175,3	238,16
IV - Assicurazione malattia	0,1	0,1	-
V - Operazioni di capitalizzazione	571,7	698,4	-18,14
VI - Fondi Pensione	20,2	17,8	13,48
	2.419,9	2.017,1	19,97

Le somme pagate lorde, inclusi i relativi oneri, sono risultate pari a € milioni 1.465 (€ milioni 1.439 nel 2002), con un incremento dell'1,8%.

I premi ceduti ammontano a € milioni 32 (€ 32 milioni nel 2002).

Anche nei rami Vita si rileva un relativo contenimento dei costi di gestione, che si incrementano del 15,4%, a un tasso inferiore alla crescita premi; ciò comporta un'incidenza delle spese sui premi che passa dal 7,4% del 2002 al 7,1%.

L'andamento 2003 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

	PREMI LORDI	VAR.%	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO escluso risult. d'esercizio
(€ migliaia)				
BIM VITA S.p.A.	5.907	(61,39)	(1.063)	13.934
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.*	429.870	5,01	249.137	993.737
NOVARA VITA S.p.A.	625.248	24,37	4.914	68.358
PO VITA S.p.A.	685.292	74,40	2.590	76.940
PROFILO LIFE S.p.A.	4.042	(21,51)	(98)	10.374
SASA VITA S.p.A.	44.188	46,34	548	7.759
EFFE VITA S.p.A.	8.715	(6,44)	273	9.408
LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO Ltd	6.391	109,13	(2.645)	9.993
FIRST LIFE S.p.A.	1.812	-	88	13.434

(*) dati consolidati.

Di seguito diamo evidenza dei rendimenti delle principali gestioni separate gestite da società del Gruppo:

Press 2000	4,02
Nuova Press 2000	4,53
Fondivita	4,51
Fondicol	4,54
Fondoviva e GEPRE	4,53
3A	4,47
Geprecoll	5,08
Pres Novara Euro	4,00
Gestione Po Vita	4,02

Nel corso dell'esercizio le compagnie del Gruppo hanno implementato l'offerta di nuovi prodotti vita a disposizione delle reti di vendita, attività resa possibile dal lavoro di "fabbrica prodotto" svolto dalla Direzione Vita unitamente all'analisi e allo sviluppo del portafoglio vita finalizzato ad una sempre maggiore soddisfazione della clientela. In particolar modo sono stati lanciati alcuni nuovi prodotti Index Linked, prodotti di capitalizzazione personalizzati e prodotti di puro rischio (temporanee di gruppo per il caso di morte ed invalidità) con la creazione, per quest'ultimi, di una tariffa unificata a disposizione delle società del Gruppo.

Di seguito, e a titolo puramente indicativo, si riportano alcuni valori relativi alla nuova produzione:

	Ramo I	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Totale
FONDIARIA-SAI S.p.A.	154.705	119.599	35	115.634	389.973
NOVARA VITA S.p.A.	179.510	371.097		50.000	600.607
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.*	29.947	60.675	25	72.125	162.772
PO VITA S.p.A.**	276.770	7		360.841	637.618
SASA VITA S.p.A.	23.018	12.608		20	35.646
TOTALE	663.950	563.986	60	598.620	1.826.616

* compresa Maa Vita

** dati al 100%

Si segnala inoltre che, per quanto concerne la raccolta dei Fondi Pensione Aperti, la controllata Bim Vita S.p.A. ha lanciato nell'esercizio 2003 n. 3 linee di fondi, denominate Linea Bond, Linea Equilibrio e Linea Equity.

Quanto al risparmio gestito, sui quali risultati si rinvia ad altre parti del bilancio, si segnalano i seguenti dati:

	RICAVI 2003	VAR.%	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO escluso risult. d'esercizio
(€ migliaia)				
BANCASAI S.p.A.	11.528	(11,34)	(5.383)	36.891
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	4.691	(21,95)	(685)	6.229
EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.	2.129	15,96	(8.032)	20.658
SAIGESTIONI SIM S.p.A.*	14.202	(16,76)	(6.656)	20.000
SAINVESTIMENTI SGR S.p.A.	8.100	(14,62)	212	4.137

(*) dato consolidato

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano alcuni degli elementi essenziali dell'esercizio 2003, rinviando al paragrafo precedente il commento all'operatività nei rami Vita della controllata Milano Assicurazioni S.p.A..

NOVARA VITA S.p.A.

Capitale Sociale € 54.000.000

(Partecipazione indiretta 50%; interessenza di gruppo 29%)

Nell'esercizio 2003 la Società ha raccolto premi per € migliaia 625.248, registrando un incremento del 24% circa rispetto al precedente esercizio e consuntivando un utile d'esercizio pari a € migliaia 4.914 (€ migliaia 2.586 nel 2002), dopo aver speso imposte dell'esercizio per € migliaia 3.137.

Esaminando la composizione della raccolta premi, si nota un decremento delle polizze di capitalizzazione (€ milioni 53 contro € milioni 320 nel precedente esercizio) ed un contemporaneo forte incremento dei premi di ramo III (€ milioni 377 rispetto ai € milioni 12 del 2002) dovuto quasi interamente alle nuove Index che hanno raccolto premi per € milioni 371.

Come già in passato, Novara Vita denota un rapporto altre spese di amministrazione su premi tra i più bassi del mercato, pari allo 0,45%.

Le riserve tecniche ammontano a € migliaia 2.198.402 (€ migliaia 1.747.696 al 31 dicembre 2002). Le somme pagate nel corso dell'esercizio sono pari a € migliaia 188.355 in leggera diminuzione rispetto al dato dell'esercizio precedente pari a € migliaia 202.375.

Gli investimenti, infine, hanno superato € migliaia 2.203.960, con un aumento di € migliaia 462.953 rispetto al passato esercizio.

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 70.000.000

(Partecipazione indiretta 50%)

Il bilancio al 31 dicembre 2003 si chiude con un utile di € migliaia 2.590 (€ migliaia 1.739 al 31/12/2002), pur risentendo di allineamenti su titoli e partecipazioni per complessivi € migliaia 1.375.

L'esercizio 2003 è stato, per volume di premi raccolti, di gran lunga il migliore in assoluto, contribuendo ad un ulteriore rafforzamento della PO Vita sullo scenario del mercato dei prodotti di bancassicurazione; il dato della raccolta premi 2003 ha raggiunto i € milioni 685 segnando un incremento del 74% sui dati di vendita dell'esercizio 2002 (€ milioni 393).

Dall'esame del mix dei prodotti venduti si evince come il mercato abbia privilegiato la gamma in Gestione Separata con € milioni 369 (54%) rispetto a € milioni 315 (46%) di prodotti Index Linked.

Le polizze complessivamente in essere a fine anno erano 131.016 (96.831 a fine 2002).

Le riserve tecniche lorde ammontano a € migliaia 1.917.856, di cui € migliaia 799.258 sono relative a fondi pensione ed a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi d'investimento e indici di mercato (al 31/12/2002 rispettivamente € migliaia 1.276.869 e € migliaia 467.388).

Le somme da pagare nell'anno sono aumentate passando da € migliaia 87.562 a € migliaia 103.613.

Alla data del 31 dicembre 2003 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto € milioni 1.947, rispetto a € milioni 1.323 al 31 dicembre 2002. Il notevole incremento è dovuto alla crescita dimensionale della società ed all'aumento dei mezzi propri.

In relazione al miglioramento della congiuntura economica sia europea che americana, è stata ridotta la duration del portafoglio ritenendo bassi i rendimenti dei titoli obbligazionari a lungo termine.

All'interno di tale strategia l'attività di trading è stata indirizzata a cogliere i momenti in cui l'elevata volatilità di mercato offriva opportunità.

Accordi transattivi con Consap

Nel corso del 2003 sono stati definiti tre accordi transattivi con Consap, il primo con riferimento al portafoglio della divisione SAI, il secondo con riferimento al portafoglio della divisione Fondiaria e il terzo riguardante il portafoglio della controllata Novara Vita S.p.A., a definizione del contenzioso sorto a suo tempo a seguito della definitiva abolizione, a decorrere dal 1° gennaio 1994, dell'obbligo della c.d. "cessione legale".

Tali accordi hanno pesato negativamente sul Consolidato 2003 per complessivi € migliaia 19.358 (€ migliaia 17.217 per il portafoglio Fondiaria-SAI ed € migliaia 2.141 per Novara Vita), al netto dell'utilizzo dei fondi opportunamente accantonati nei rispettivi bilanci degli esercizi precedenti.

A tal proposito si segnala che sono stati effettuati ulteriori accantonamenti in previsione della risoluzione degli accordi trasattivi inerenti le controllate Milano Assicurazioni e Profilo Life, già in fase di definizione.

Riassicurazione passiva

Il programma della riassicurazione passiva 2003 ha mantenuto pressochè invariata la propria struttura e continua dunque a perseguire criteri di prudenza.

Per maggiori particolari, si rimanda alla Relazione della Capogruppo, dove vengono dettagliatamente esposte le linee guida della politica riassicurativa.

SAINVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.

Capitale Sociale € 3.913.588
(Partecipazione diretta 100%)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia un utile pari a € migliaia 201 (rispetto ad un utile netto di € migliaia 79 al 31 dicembre 2002), dopo avere effettuato ammortamenti per € migliaia 655 e dopo avere speso € migliaia 317 per imposte sul reddito dell'esercizio.

Nell'esercizio è iniziata una rilevante riorganizzazione tuttora in fase di completamento, per effetto della profonda ristrutturazione del comparto del risparmio gestito nell'ambito del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A.. In particolare, a fare data dal 1° luglio dell'anno 2003, Sainvestimenti ha cessato l'attività di gestione su base individuale dei portafogli di investimento della società del gruppo e sempre nel corso del 2° semestre ha altresì cessato l'attività di gestione finanziaria in regime di delega dei Fondi Pensione Aperti istituiti da diverse compagnie del Gruppo medesimo, attività che è ora svolta dalla Direzione Finanza di Fondiaria-SAI S.p.A..

In data 1° dicembre 2003 inoltre, è divenuta efficace la scissione parziale della Società nella consociata EFFE Gestioni S.G.R. S.p.A, mediante trasferimento a quest'ultima del ramo d'azienda destinato alla gestione collettiva del risparmio; conseguentemente dalla data suddetta la Società ha cessato l'attività di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare.

Considerando l'insieme dei diversi comparti di attività nei quali Sainvestimenti è stata ancora operativa per una parte dell'esercizio, è stata gestita complessivamente una massa patrimoniale che ha raggiunto € milioni 11.606 (€ milioni 7.397 al 31.12.2002), di cui € milioni 11.107 nell'ambito della gestione su base individuale dei portafogli di investimento di società del gruppo, € milioni 65 nell'ambito della gestione in delega dei fondi pensione aperti istituiti da SAI, da Profilo Life, da Novara Vita, da PO Vita e da Bim Vita e € milioni 434 nel comparto dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti.

Attualmente si sta valutando lo sviluppo di una possibile attività futura individuata nell'ambito della gestione di fondi comuni di investimento chiusi, sia immobiliari sia mobiliari del tipo "private equity".

SAI GESTIONI SOCIETA' DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A.

Capitale sociale € 20.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di € migliaia 6.656; tale risultato è da ricondurre sostanzialmente alla svalutazione della partecipazione nella controllata Cofimo sim pari a € migliaia 4.087 ed all'andamento della gestione operativa tipica che, pur non avendo ancora raggiunto l'equilibrio economico, si attesta su una perdita di periodo in sostanziale tenuta rispetto al 2002.

In particolare, le commissioni generate sono state pari ad € migliaia 2.333 con un decremento di € migliaia 188 rispetto al dato 2002, ed il risultato della gestione caratteristica è stato pari a € migliaia 1.665 (-0,47% rispetto al 2002).

Nel corso dell'esercizio si è pianificata l'operazione di cessione del ramo di azienda relativo alle Gestioni Individuali alla Effe Gestioni SGR, avvenuta con decorrenza 1 gennaio 2004. Detta operazione si inserisce in un piano di Gruppo volto a massimizzare le sinergie operative anche nell'Area Finanza, ed in particolare nel comparto del Risparmio gestito in modo da razionalizzare i processi produttivi realizzando proficue economie di scala.

In data 2 marzo 2004 Sai Gestioni ha ottenuto dalla Consob le autorizzazioni alla negoziazione in conto proprio, negoziazione per conto terzi ed al servizio di collocamento; a seguito delle predette autorizzazioni nel corso del 2004 si potrà procedere all'accentramento tramite fusione per incorporazione della controllata Cofimo Sim S.p.A. ed all'ottimizzazione dell'operatività concentrando tutte le attività di negoziazione in capo ad un'unica struttura. Tale ristrutturazione dovrebbe permettere alla Società di raggiungere progressivamente l'equilibrio economico.

BANCASAI S.p.A.

Capitale Sociale € 36.890.000
(Partecipazione diretta 70%)

La situazione tecnica aziendale è stata ancora influenzata dai costi sostenuti per gli investimenti in risorse e strutture, al fine di conseguire i prefissati obiettivi di medio e lungo periodo. L'intero esercizio è stato caratterizzato da un'opera di messa a punto dell'organizzazione interna sia tramite l'emanazione e la messa in esercizio di regolamenti interni per le principali funzioni aziendali sia attraverso un attento controllo dei costi che ha portato ad una drastica riduzione dei medesimi.

Conseguentemente, il risultato economico, al lordo delle rettifiche di valore e degli oneri straordinari, evidenzia una perdita pari ad € migliaia 5.386 contro gli € migliaia 12.831 al 31 dicembre 2002.

La raccolta diretta è stata complessivamente pari ad € migliaia 258.268 comprensiva dei rapporti con le società del Gruppo ed è diminuita rispetto al 2002, quando erano stati consuntivati € migliaia 531.526.

La raccolta lorda di prodotti finanziari ha totalizzato € migliaia 106.573. Su tali strumenti il portafoglio della clientela di BancaSai è passato da € migliaia 264.691 ad € migliaia 299.934 di fine 2003.

Infine, gli impieghi a clientela, al netto dei relativi dubbi esiti, ammontano ad € migliaia 5.497, rispetto agli € migliaia 290 del periodo economico precedente.

Nel corso del 2004 si procederà ad un progressivo completamento dei servizi bancari offerti e dal rilancio dell'attività di collocamento di servizi finanziari attraverso i Promotori Finanziari operanti presso le Agenzie assicurative del Gruppo; verranno inoltre portate a termine le attività inerenti la riorganizzazione e la sostituzione di una parte significativa dei sistemi informativi della Banca con il contestuale beneficio della riduzione dei costi informatici annui.

EFFE GESTIONI S.G.R. S.p.A.

Capitale Sociale € 5.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di € migliaia 714 rispetto ad un utile di € migliaia 287 del precedente esercizio; tale risultato è dovuto alla cessazione della gestione dei portafogli di investimento delle compagnie di assicurazioni del Gruppo - dal 1° gennaio 2003 quello della ex La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e dal 1° luglio 2003 quelli di altre sette società del Gruppo - che ha comportato una diminuzione delle commissioni attive relative a questa attività di € migliaia 2.021 a fronte di una riduzione dei costi del personale addetto a tale attività di € migliaia 623.

La gestione dei portafogli delle compagnie del Gruppo è stata presa in carico dalla Direzione Finanza della Controllante. Tale operazione rientra nella razionalizzazione delle attività dell'area finanza che è proseguita con l'operazione di scissione dell'attività di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliari di SAI Investimenti SGR di cui la Effe Gestioni è stata beneficiaria. L'operazione ha avuto effetto dal 1° dicembre e pertanto il contributo di tali attività al risultato di questo esercizio è stato limitato.

Nell'anno 2003 la Società ha gestito 25 fondi comuni aperti, due fondi multi comparto che si articolano su tre profili di rischio ed ha proseguito la gestione patrimoniale su base individuale in fondi (c.d. GPF).

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 dei fondi gestiti è pari € milioni 665, comprensivi dei fondi trasferiti per effetto della scissione parziale del ramo di azienda di SAI Investimenti S.G.R. che alla data di effetto della scissioni (1° dicembre 2003) ammontavano a € milioni 436.

EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.

Capitale Sociale € 20.658.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di € migliaia 8.032 (nel 2002 la perdita era stata pari a € migliaia 6.657); il risultato negativo è dovuto alla inadeguatezza del margine di intermediazione della attività di collocamento a far fronte ai costi di esercizio; il peggioramento rispetto all'esercizio precedente è sostanzialmente dovuto a eventi di carattere straordinario.

La Società è il distributore tradizionale dei fondi comuni di investimento mobiliare di Effe Gestioni SGR S.p.A.. Quest'ultima, con effetto 1° dicembre 2003, è subentrata nella gestione dei fondi di SAI Investimenti SGR S.p.A. a seguito della scissione parziale del ramo di azienda delle gestioni collettive. Dal 2004 i Promotori possono collocare i fondi ex SAI Investimenti SGR S.p.A..

La società colloca 140 tra fondi comuni di investimento e comparti di SICAV, 3 servizi di gestione patrimoniali in Fondi, 1 fondo pensione aperto.

Nel corso del 2003 la raccolta netta in fondi è stata pari a € milioni 39,3 e quella in gestioni patrimoniali in fondi ha raggiunto € milioni 10,6.

Nel corso del 2003 sono stati inseriti 92 nuovi promotori finanziari, a fine esercizio risultavano in essere contratti di agenzia con 556 promotori finanziari.

Attività non Assicurativa

L'andamento delle principali compagnie del Gruppo operanti nei settori finanziari ed immobiliare-agricolo è riassumibile nel seguente prospetto:

(€ migliaia)	RICAVI 2003	VARIAZIONE %	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO escluso risultato d'esercizio
<u>SETTORE FINANZIARIO</u>				
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	1.736	(96,32)	1.061	63.845
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	4.714	(85,35)	1.128	409.544
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A.	4.997	(82,40)	570	133.073
SAINTEINTERNATIONAL S.A.	29.091	39,27	5.672	150.809
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	2.790	(54,10)	(2.556)	151.104
MERCANTILE LEASING S.p.A.	413.600	25,13	6.473	78.696
<u>SETTORE IMMOBILIARE/AGRICOLO</u>				
PROGESTIM S.p.A.	13.335	(0,22)	3.084	267.644
SIM ETOILE S.A. (dati consolidati)	1.621	(34,74)	783	31.358
SAIAGRICOLA S.p.A.	7.231	(1,04)	(1.481)	63.288

Segnaliamo alcuni elementi che hanno caratterizzato le attività delle società succitate:

FINSAI INTERNATIONAL S.A.

Capitale Sociale € 22.801.140

(Partecipazione diretta 38,53%; indiretta 61,47%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per € migliaia 1.061, determinato da ricavi per € migliaia 1.736, essenzialmente costituiti da dividendi e dai proventi finanziari derivanti dalla gestione della propria liquidità, e da costi per € migliaia 675, costituiti principalmente da spese generali e amministrative e dalle imposte del periodo.

L'attivo della società al 31 dicembre 2003 ammonta a € milioni 65,5 ed è costituito principalmente dalla partecipazione in Mediobanca (0,35%), in carico a € milioni 10,1 e da liquidità e attività diverse per € milioni 55,1. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta a € milioni 64,9.

La società possiede n. 2.722.446 azioni Mediobanca in portafoglio sono vincolate all'accordo relativo alla partecipazione al capitale Mediobanca.

FONDIARIA NEDERLAND B.V.

Capitale Sociale € 19.070

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per € migliaia 1.128, determinato essenzialmente da interessi passivi e spese per € migliaia 3.762 e da proventi finanziari per € migliaia 4.714; tali proventi sono costituiti dagli interessi derivanti dai prestiti obbligazionari sottoscritti in esercizi precedenti da Fondiaria SAI e dalla Milano Assicurazioni. Rinviamo al capitolo sull'indebitamento per i movimenti dell'esercizio, si segnala che a fine esercizio i prestiti residui ammontano a € 30,8 milioni per Fondiaria SAI e a € 9,4 milioni per Milano Assicurazioni; tali prestiti scadranno nel primo semestre 2004.

L'altra principale attività è costituita dalle n. 1.644.580 azioni in Swiss Life Holding pari al 7,59% del capitale in carico in bilancio per complessive € migliaia 352.944.

MERCANTILE LEASING S.p.A.

Capitale Sociale € 27.157.851,76

(Partecipazione diretta 91%, Interessenza di Gruppo 97,09%)

Il 2003 ha rappresentato una battuta d'arresto per gli operatori del leasing in Italia, l'unica eccezione è rappresentata dal settore del leasing nautico che, con l'entrata a regime delle nuove disposizioni sull'IVA, ha fatto registrare un boom di contratti. Mercantile Leasing, individuando le potenzialità di questo nuovo settore, ha realizzato un interessante volume di lavoro pari a € 122 milioni con un incremento di oltre il 300%.

Complessivamente il volume d'affari è stato pari a € 429 milioni con 6.337 nuovi contratti con un decremento del 1,9%; sempre positivo il contributo delle agenzie assicurative del Gruppo convenzionate che hanno prodotto n. 1.042 nuovi contratti per € 50 milioni.

Il totale dei beni in leasing ha raggiunto il valore di € milioni 1.576 per n. 23.293 contratti in aumento del 25% rispetto all'anno precedente.

L'esercizio 2003 chiude con un utile netto pari a € milioni 6,5 in incremento del 3,5% rispetto al 2002.

SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.

Capitale Sociale € 102.258.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per € migliaia 570.

I proventi dell'esercizio sono pari a € migliaia 7.326, costituiti da proventi finanziari per € migliaia 1.907, da proventi straordinari realizzati in relazione alla vendita della quasi totalità della partecipazione in RCS per € migliaia 2.773 e dall'iscrizione di imposte differite attive per € migliaia 2.646. I costi del periodo, pari a € migliaia 6.756, sono costituiti principalmente da spese amministrative per € migliaia 420, da rettifiche di valore su partecipazioni per € migliaia 3.869 - composte principalmente da svalutazioni sulla controllata My Fin per € migliaia 4.182 e da riprese di valore sulle residue azioni RCS in portafoglio per € migliaia 317 - e dallo stanziamento a fondo per rischi e oneri per 2.100 migliaia di Euro.

L'attivo della società al 31 dicembre 2003 ammonta a € migliaia 135.955 ed è costituito per € migliaia 56.738 da partecipazioni in imprese del Gruppo, per € migliaia 1.966 da altre partecipazioni, per € migliaia 43.416 da titoli a reddito fisso, per € migliaia 13.594 da crediti finanziari, per € migliaia 16.989 da liquidità principalmente investita in time deposit e per € migliaia 3.252 da attività diverse. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta a € migliaia 133.644.

SAINTERNATIONAL S.A.

Capitale Sociale € 154.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per € migliaia 5.672. I ricavi ammontano a € migliaia 29.091, costituiti principalmente da interessi attivi su titoli obbligazionari per € migliaia 2.495, proventi da operazioni finanziarie per € migliaia 1.368, proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per € migliaia 16.272 e da riprese di valore su titoli quotati per € migliaia 8.160. I costi sono pari a € migliaia 23.419, composti principalmente da spese amministrative e generali per € migliaia 2.285, interessi passivi e premi di rimborso sul prestito obbligazionario per € migliaia 14.332 e accantonamenti a fondo rischi su cambi relativi ad attività in valuta per € migliaia 6.143.

L'attivo della società al 31 dicembre 2003 ammonta a € migliaia 654.358 ed è costituito dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per € migliaia 508.479, da titoli obbligazionari non quotati per € migliaia 48.602, da titoli azionari non quotati per € migliaia 32.776, da titoli azionari quotati per € migliaia 28.000, da altri investimenti a breve termine per € migliaia 29.241 e da liquidità e attività diverse per € migliaia 7.260. Il passivo è costituito sostanzialmente dal patrimonio netto della società, pari a € migliaia 156.481, dal debito verso gli obbligazionisti per € migliaia 489.932 e dal fondo rischi su cambi accantonato nell'esercizio per € migliaia 6.143.

SAI HOLDING ITALIA S.p.A.

Capitale Sociale € 143.100.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico dell'esercizio è negativo per € migliaia 2.556.

I ricavi ammontano a € migliaia 2.790, costituiti da dividendi e relativi crediti d'imposta per € migliaia 2.229, da interessi attivi e altri proventi per € migliaia 561; i costi sono pari a € migliaia 5.346, di cui € migliaia 582 per spese generali ed € migliaia 4.657 per la rettifica di valore ai fini fiscali operata sulla partecipata Milano Assicurazioni S.p.A., cogliendo in tal modo le opportunità derivanti dall'applicazione della normativa vigente; il valore delle azioni è stato allineato alla media delle quotazioni dell'ultimo semestre 2003.

Nel corso dell'esercizio la società ha acquisito dalla consociata HAAG n.1.032.900 azioni della controllata Az-zurrasi S.p.A., portando la percentuale di controllo dal 60% al 100%.

L'attivo della società al 31 dicembre 2003 ammonta a € migliaia 148.663.

PROGESTIM - SOCIETA' DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.

Capitale Sociale € 266.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia un utile € migliaia 3.084 (€ migliaia 1.812 nel 2002). Il fatturato è passato da € migliaia 13.364 a € migliaia 13.335 ed è composto per € migliaia 6.038 da canoni di locazione su immobili di proprietà, per € migliaia 2.745 da assistenza tecnica e commerciale, per € migliaia 4.552 da gestione locazione per conto terzi. I costi della produzione ammontano ad € migliaia 17.598, contro € migliaia 11.436 di fine 2002. A tutto ciò si aggiungono € migliaia 218 di proventi finanziari netti, oltre a € migliaia 665 di rettifiche di valore e a € migliaia 19 di proventi straordinari.

Nel corso dell'esercizio 2003 la Società ha svolto la gestione del Patrimonio Immobiliare proprio e del Gruppo Fondiaria-Sai: in data 1 ottobre 2003 è subentrata alla Stemma s.r.l. nella gestione di parte del patrimonio immobiliare (ex La Fondiaria Assicurazioni S.p.A e Milano Assicurazioni), concludendo una serie di acquisizioni di partecipazioni in altre società e di importanti cespiti. In particolare segnaliamo:

- in data 31 ottobre è stato sottoscritto il contratto di vendita delle società veicolo Ganimede Srl e Giugno 2 87 S.r.l. nelle quali era stato conferito parte del patrimonio immobiliare del gruppo Fondiaria-SAI S.p.A.. A tale operazione Progestim ha partecipato con i fabbricati siti in Milano - via Patroclo 21, Rivoli (TO) - corso Francia 175 e Torino - corso Regio Parco 43. Il prezzo stabilito per la vendita dei 3 immobili è di complessivi € 39.159.124 oltre ad IVA, con una plusvalenza lorda pari a circa € 8.301.000;
- in data 11 luglio sono stati acquistati 3 lotti di aree edificabili siti in Villasimius (CA) per complessivi mq. 940.000 circa al prezzo di € 8.770.000 oltre ad IVA. Nel lotto maggiore è in corso di realizzazione un campo da golf di 18 buche, oltre a club house e cottage per i giocatori;
- Nel corso dell'esercizio è proseguita, da parte della controllata indiretta I.S. Srl, l'attività di commercializzazione del patrimonio immobiliare ex RAS. Al 31 dicembre 2003 il valore di magazzino degli immobili detenuti da I.S. Srl è pari a circa € 97.526.000. Nell'esercizio I.S. Srl ha alienato immobili per un valore commerciale pari a € 98.647.000 a fronte di un valore di magazzino di € 91.849.000. Le operazioni di vendita poste in essere hanno consentito la restituzione a The Royal Bank of Scotland, in data 31 marzo di € 7.000.000, in data 30 giugno di € 45.500.000 e in data 31 dicembre di € 30.000.000; pertanto in pari data il finanziamento residuo ammonta € 37.500.000;
- nel corso dell'esercizio sono stati versati alla controllata Cascine Trenno Srl complessivi € 1.017.576 in conto futuri aumenti di capitale sociale. Tali versamenti sono stati utilizzati per il pagamento del secondo

-
- acconto e del saldo del prezzo per l'acquisto di mq 50.470 di terreni agricoli con sovrastanti fabbricati per mq 11.280, a destinazione sostanzialmente agricola, situati in Milano, località Trenno (via Romanò, 42);
- nel corso dell'esercizio sono stati versati alla controllata Trenno Ovest Srl complessivi € 5.686.240 in conto futuri aumenti di capitale sociale. Tali versamenti sono stati utilizzati per il pagamento del secondo acconto e del saldo del prezzo per l'acquisto di mq 617.970 di terreni agricoli situati in Milano, località Trenno;
 - in data 17 aprile la società ha versato l'importo di € 339.136 alla controllata International Strategy Srl a titolo di versamento in conto futuri aumenti di capitale sociale, al fine di completare il pagamento del prezzo di acquisto delle quote della I.S. Srl. In data 29 ottobre è stato sottoscritto il contratto per l'acquisto del 20% della partecipazione in International Strategy Srl, detenuta da Norman Eleven Srl. Il prezzo di acquisto è stato di € 15.548.000. Pertanto da tale data International Strategy Srl è controllata da Progestim al 100%.
 - in data 23 aprile è stata costituita la società Meridiano Bruzzano Srl con un capitale sociale di € 10.000 interamente controllato da Progestim S.p.A.. Nel corso dell'esercizio sono stati versati alla controllata complessivi € 4.209.600 in conto futuri aumenti di capitale sociale. Tali versamenti sono stati utilizzati per il pagamento della prima tranche del prezzo relativo all'acquisto di un'area sita in Milano, località Bruzzano per complessivi mq. 45.000 circa;
 - in data 23 aprile è stata costituita la società Meridiano Bellarmino Srl con un capitale sociale di € 10.000 interamente controllato da Progestim S.p.A.. Nel corso dell'esercizio sono stati versati alla controllata complessivi € 23.245.600 in conto futuri aumenti di capitale sociale Tali versamenti sono stati utilizzati per il pagamento della prima e seconda tranche del prezzo relativo all'acquisto di un'area sita in Milano, località Bellarmino per complessivi mq. 167.000 circa;
 - in data 29 luglio la società ha acquistato il 100% del capitale sociale di I.A.T. S.p.A. con un esborso di € 5.644.313. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati versamenti a tale controllata per complessivi € 3.660.975 che hanno consentito di incrementare il patrimonio, costituito da aree edificabili e impianti sportivi, fino ad € 39.727.739;
 - in data 11 novembre è stato versato l'importo di € 2.400 per la costituzione della Giulio Cesare Srl di cui Progestim detiene il 24% del capitale sociale. Gli altri soci sono Generali Properties, RAS, Lamaro Apalti e Grupo LAR. Tale società è il veicolo per manifestare l'interesse alla "procedura negoziata privata per la cessione del quartiere storico Fiera di Milano con l'obbligo di realizzare il progetto di riqualificazione proposto dall'acquirente".

I soggetti candidati alla gara dovranno presentare un Progetto di Riqualificazione e l'offerta di acquisto dell'Area di Trasformazione, la cui aggiudicazione sarà effettuata con il criterio dell'offerta economicamente più conveniente.

Per finanziare le operazioni sopradescritte nel corso dell'esercizio l'azionista ha eseguito numerosi versamenti in conto aumento capitale per complessivi € milioni 53 nell'esercizio e ulteriori € milioni 16 sono stati versati nello scorso mese di gennaio; attualmente il capitale sociale della società ammonta a € milioni 282.

SIM ETOILE S.A.

Capitale Sociale € 3.048.980,34
(Partecipazione diretta 100%)

Il gruppo immobiliare che fa capo a Sim Etoile S.A. e che comprende le controllate Sim Defense S.A. e Iena Presbourg S.A. ha realizzato nell'esercizio un utile netto consolidato di € 783.063.

I ricavi ammontano ad € migliaia 1.621, principalmente costituiti dagli interessi sui finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria-Sai; i costi del periodo sono pari invece a € 838.272, costituiti principalmente da spese amministrative e generali per € 291.645, oneri finanziari per € 73.863 e dalle imposte di competenza del periodo pari a € 472.764.

L'attivo della società al 31 dicembre 2003 ammonta a € milioni 47,7 ed è costituito principalmente dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per € milioni 35,5 e da altri investimenti a breve termine e liquidità per € milioni 11,9. Il passivo è costituito sostanzialmente dal patrimonio netto della società, pari a € milioni 32,4, da debiti e finanziamenti verso Fondiaria - Sai per € milioni 15,1 e da altre passività per € milioni 0,2.

SAIAGRICOLA S.p.A.

Capitale Sociale € 50.000.000
(Partecipazione diretta 92%; indiretta 8%; interessenza di gruppo 97,80%)

Il bilancio al 31 dicembre 2003 evidenzia un risultato d'esercizio negativo di € migliaia 1.481 (negativo per € migliaia 992 al 31 dicembre 2002), dopo aver stanziato ammortamenti su immobilizzazioni immateriali e materiali € migliaia 1.485 ed aver svalutato partecipazioni per € migliaia 349.

I ricavi dovuti a cessioni di beni e prestazioni di servizi ammontano complessivamente ad € migliaia 7.232 (€ migliaia 7.307 nel 2002); le vendite di vino confezionato, che costituiscono il 66% delle vendite di tutti i prodotti agricoli, hanno raggiunto € migliaia 4.784.

Relativamente alle altre colture le vendite di riso lavorato e confezionato sono passate a € migliaia 297 con un incremento del 43%, mentre le vendite di risone sono state pari a € migliaia 1.106 con un incremento del 15%. Gli investimenti effettuati nell'esercizio ammontano a € migliaia 6.042 e riguardano principalmente l'acquisto di terreni agricoli per € 1,1 milioni, i lavori per la costruzione delle nuove cantine di Colpetrone e Villetta di Monterufoli per € migliaia 1.949, acquisto e sostituzione di impianti ed attrezzature di cantina e campagna per € migliaia 1.201, ristrutturazione ed ampliamento di fabbricati strumentali e civili per € migliaia 501.

Gestione patrimoniale e finanziaria

INVESTIMENTI

Al 31/12/2003 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di € milioni 24.381, contro gli € milioni 23.186 dello scorso esercizio (+5,2%).

Rispetto al 2002, la struttura complessiva degli investimenti si è così modificata:

(€ migliaia)	31/12/2003	composizione %	31/12/2002	composizione %
- Terreni e fabbricati (al netto fondo)	2.385.169	9,78	2.994.751	12,92
- Obbligazioni	15.504.707	63,59	13.596.969	58,63
- Partecipazioni e fondi comuni di investimento	3.414.773	14,01	3.726.241	16,07
- Finanziamenti	241.923	0,99	480.180	2,07
- Investimenti finanziari diversi	48.662	0,20	315.388	1,36
- Depositi presso imprese cedenti	57.645	0,24	57.580	0,25
- Depositi presso enti creditizi	19.318	0,08	49.861	0,22
- Investimenti di classe D	2.708.485	11,11	1.965.273	8,48
	24.380.682	100,00	23.186.243	100,00

La crescita degli investimenti è limitata al 5,2% ed è in parte negativamente condizionata, tra l'altro, dal rimborso, avvenuto nel mese di aprile 2003, di parte del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 da parte della controllata Fondiaria Nederland BV.

Circa la composizione degli Investimenti va rilevato che l'elevato ammontare dei finanziamenti del 2002 conseguiva all'impiego, in operazioni di pronti contro termine di investimento con la controllata BancaSai S.p.A., della liquidità proveniente dal prestito subordinato di € milioni 400 contratto dalla Capogruppo nel dicembre 2002.

Nel corso del 2003 sono proseguite le criticità, già emerse negli esercizi precedenti, relative all'andamento dei mercati finanziari, seppur attenuate da alcuni segnali positivi.

Infatti a fronte della parziale ripresa dei mercati azionari, sono persistite situazioni che hanno penalizzato l'andamento del comparto obbligazionario, sia in termini di ribasso dei rendimenti, sia in termini di maggiori prezzi nel corso dei titoli, fenomeno quest'ultimo che ha permesso di cogliere interessanti opportunità di trading nel comparto.

In questo contesto la politica finanziaria del Gruppo si è focalizzata nella riduzione della componente azionaria, sia attraverso l'acquisto di titoli a reddito fisso con bassi profili di rischio, sia attraverso un approccio prudente nelle valutazioni di bilancio dei titoli di capitale.

Complessivamente gli investimenti in titoli a reddito fisso rappresentano il 64% del portafoglio totale degli investimenti (58,6% nel 2002): la crescita di tale percentuale è ascrivibile anche al reimpiego nel comparto del cash-flow proveniente dalla vendita di parte degli immobili del Gruppo.

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo biennio, con esclusione dei proventi netti relativi a investimenti di cui alla classe D dei rami Vita:

(€ migliaia)	31/12/2003	31/12/2002	Var. %
Proventi da azioni e quote	17.050	35.040	(51,34)
Proventi da terreni e fabbricati	116.370	117.209	(0,72)
Proventi da altri investimenti	633.576	683.334	(7,28)
	766.996	835.583	(8,21)
Oneri di gestione degli investimenti	99.875	149.435	(33,16)
PROVENTI NETTI	667.121	686.148	(2,77)
Quote attribuite al conto tecnico dei rami Vita	418.148	382.014	9,46

La redditività ordinaria media, calcolata sulla semisomma degli investimenti, è risultata pari al 3,11% (3,30% nello scorso esercizio).

INDEBITAMENTO

Al 31/12/2003 la situazione dell'indebitamento del Gruppo Fondiaria-SAI è la seguente:

(Euro milioni)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione
Prestito subordinato	400,0	400,0	-
Exchangeable Sainernational	465,5	465,5	-
Exchangeable Fondiaria Nederland	45,4	753,2	(707,8)
Debiti verso banche e altri finanziamenti	52,0	207,7	(155,7)
TOTALE	962,9	1.826,4	(863,5)

In data 12 dicembre 2002, l'incorporante SAI aveva stipulato un contratto di finanziamento con Mediobanca in base al quale quest'ultima aveva erogato a favore della Compagnia l'importo di € milioni 400, al fine di incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Sulla base delle intese raggiunte con Mediobanca e previa autorizzazione da parte dell'Isvap, è stato quindi acquisito, da parte di Fondiaria-SAI, nel mese di luglio 2003, un nuovo finanziamento subordinato, dello stesso importo, con contestuale rimborso anticipato del finanziamento in essere.

Per quanto riguarda le caratteristiche del nuovo finanziamento si rimanda a quanto già ampiamente dettagliato nella Relazione della Capogruppo.

I prestiti obbligazionari convertibili (a conversione indiretta su azioni di proprietà dell'emittente) sono invece stati emessi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland BV nel corso del 2001.

Il prestito obbligazionario convertibile emesso da Sainternational S.A. per un importo nominale complessivo di € milioni 465 ha come oggetto obbligazioni al portatore convertibili rispettivamente in:

- azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A., per un valore nominale di € migliaia 192.705
- azioni ordinarie di Banca di Roma S.p.A. (ora Capitalia), per un valore nominale di € migliaia 54.078
- azioni ordinarie di Intesa BCI S.p.A. (ora Banca Intesa), per un valore nominale di € migliaia 218.678.

Il prestito sarà convertibile ad un prezzo per azione che incorpora un premio di conversione tra il 20% ed il 25% rispetto ai valori di mercato dei titoli sottostanti al momento dell'emissione. Esso prevede inoltre una cedola annuale rispettivamente dell'1% per le tranches convertibili in azioni Generali S.p.A. e Banca di Roma S.p.A. e dell'1,5% per la tranche convertibile in azioni Intesa BCI S.p.A..

Le obbligazioni sono inoltre quotate alla borsa del Lussemburgo.

Si segnala inoltre che il convertibile emesso da Fondiaria Nederland BV è stato rimborsato per nominali € milioni 658 circa in data 20/04/2003, scadenza del secondo anno di emissione, a seguito dell'esercizio dell'opzione put riconosciuta ai sottoscrittori delle obbligazioni collegate e, per un ammontare pari a nominali € milioni 50, come da avviso pubblicato in data 04.06.2003.

Nel corso dell'anno è stato altresì rimborsato, per un importo pari a € milioni 79, il contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. con The Royal Bank of Scotland. Tale posizione, compresa nella voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti" ammonta ora a residui € milioni 40.

Si registra inoltre la scadenza di operazioni di prestito titoli aventi come oggetto azioni Generali S.p.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Pirelli S.p.A. e Fiat S.p.A. per € migliaia 57.166.

Pertanto, l'indebitamento di gruppo ammonta a complessivi € milioni 963, con una riduzione, rispetto al 31.12.2002 di € milioni 863.

Da ultimo si segnala che entro la fine del primo semestre 2004 scadranno i prestiti obbligazionari convertibili di Fondiaria Nederland BV (il residuo) e di Sainternational S.A., che verranno rimborsati per il tramite della liquidità disponibile. Pertanto è presumibile che l'indebitamento complessivo alla fine dell'esercizio 2004 sarà sensibilmente in diminuzione rispetto a quanto consuntivato a fine 2003.

Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate

Nel corso dell'esercizio 2003 sono state complessivamente acquistate n. 4.543.798 azioni proprie ordinarie con un esborso di € migliaia 56.041 e vendute n. 692.086 azioni ordinarie realizzando una plusvalenza netta di € migliaia 2.148.

Sono inoltre state vendute n. 594.857 azioni di risparmio, realizzando una plusvalenza di € migliaia 1.977. Pertanto alla data di chiusura dell'esercizio 2003 risultano essere in portafoglio n. 3.851.712 azioni ordinarie pari al 2,992% del capitale sociale ordinario.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio sono state acquistate n. 600.000 azioni ordinarie con un esborso di € migliaia 11.382; alla data del 17/03/2004 risultano in portafoglio n. 4.451.712 azioni ordinarie pari al 3,458% del capitale sociale ordinario, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 218.500 azioni ordinarie pari allo 0,17% del capitale sociale ordinario e la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. possiede ulteriori 3.611.557 pari al 2,806% del capitale sociale ordinario.

Azioni della controllante:

nel corso dell'esercizio 2003 sono state acquistate n. 924.610 azioni ordinarie della controllante Premafin Finanziaria S.p.A. con un esborso di € migliaia 748.

Al 31/12/2003 la Vostra compagnia possiede n. 17.512.527 azioni della controllante pari al 5,631% del capitale sociale.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di compravendita; pertanto alla data del 17/03/2004 la situazione rimane invariata, 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. 869.700 azioni ordinarie pari allo 0,28%.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il Gruppo Fondiaria-SAI, leader nel mercato assicurativo Danni, in linea con la propria politica di marcata personalizzazione e unificazione delle tariffe e tenuto conto delle sollecitazioni in tal senso del Ministero delle Attività Produttive, ha deciso di ridurre le tariffe RCA in favore degli assicurati più virtuosi, residenti anche in aree ad alta frequenza di sinistri.

In particolare, dal 1° maggio 2004 verranno attuate le seguenti riduzioni:

- riduzione del 10% in favore di tutti i nuovi assicurati auto Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni per tutte le province della Campania e per le altre 26 province del centro-sud Italia, tra cui Roma, Bari, Palermo, Potenza e Reggio Calabria;
- riduzioni fino al 14% per i proprietari di ciclomotori assicurati La Fondiaria, Milano Assicurazioni e SAI, e residenti in 62 province, tra cui Napoli, Benevento e Caserta.

Tali agevolazioni si aggiungono ad altre già in atto presso le compagnie del Gruppo, quali la campagna SAI "Clienti NUOVI PIU'", avviata da inizio 2004, che prevede per i nuovi clienti nella prima classe di merito da almeno un anno e in assenza di sinistri, l'applicazione di uno sconto del 9%. Per i clienti in classe analoga della divisione Fondiaria e della controllata Milano Assicurazioni lo sconto è pari all'8,2%.

Tutti questi interventi confermano l'attenzione del Gruppo Fondiaria-SAI alle esigenze della clientela, all'evoluzione del mercato e la considerazione delle iniziative attuate dal Governo, volte a ridurre i sinistri e a premiare gli automobilisti virtuosi, prudenti nella guida e rispettosi delle regole del codice stradale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del 2004 proseguiranno fermamente le azioni volte ad attuare le linee guida già esposte nel piano industriale 2003-2006. In particolare consolidare la leadership nei rami Danni e crescere ancora nei rami Vita e nel risparmio gestito, coniugando i due obiettivi, di dimensione e profitto.

Le azioni previste per il raggiungimento di tali obiettivi sono, per quanto riguarda i rami Danni, il miglioramento della capacità di selezione dei rischi, l'offerta ai clienti di una politica di tariffe incentrata sulla personalizzazione, la prosecuzione delle azioni di risanamento e sviluppo del portafoglio.

Nel Vita e nel risparmio gestito gli investimenti effettuati permetteranno l'espansione e il riequilibrio del portafoglio attraverso un ritorno ai prodotti tradizionali in una logica di business di lungo periodo.

In questo contesto un ruolo rilevante è assegnato al forte contenimento della dinamica dei costi, al fine di raggiungere e se nel caso migliorare, gli obiettivi di efficienza prefissati. Infatti è in fase di avanzata realizzazione il riassetto organizzativo, che coinvolgerà anche alcune strutture societarie del Gruppo, finalizzato a supportare gli obiettivi di piano con una struttura e una dimensione idonee al riguardo.

Ulteriori sforzi verranno profusi al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, proseguendo nell'azione, già tangibilmente intrapresa nel corso del 2003, protesa a ricercare un maggior grado di diversificazione e riequilibrio del mix di investimenti, privilegiando attivi a basso profilo di rischio, nonché alla riduzione dell'indebitamento.

Assago, 26 marzo 2004

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

JONELLA LIGRESTI

BILANCIO CONSOLIDATO

Società **FONDIARIA - SAI S.p.A.**

BILANCIO CONSOLIDATO

Stato patrimoniale

Esercizio **2003**

(Valore in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1	0
di cui capitale richiamato	2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3	254.501		
2. Altre spese di acquisizione	4	2.475		
3. Avviamento	5	671.044		
4. Altri attivi immateriali	6	108.537		
5. Differenza da consolidamento	7	197.264	8	1.233.821
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati			9	2.385.169
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	10	16.011		
b) controllate	11	218.431		
c) consociate	12	19.983		
d) collegate	13	50.121		
e) altre	14	110.029	15	414.575
2. Obbligazioni	16	4.078		
3. Finanziamenti	17	100.739	18	519.392
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote	19	2.777.759		
2. Quote di fondi comuni di investimento	20	222.439		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	21	15.500.629		
4. Finanziamenti	22	141.184		
5. Quote in investimenti comuni	23	0		
6. Depositi presso enti creditizi	24	19.318		
7. Investimenti finanziari diversi	25	48.662	26	18.709.991
IV - Depositi presso imprese cedenti			27	57.645
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			28	21.672.197
			29	2.708.485
da riportare				25.614.503

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	25.614.503
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	30	126.650	
2. Riserva sinistri	31	784.677	
3. Altre	32	0	33 911.327
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	34	276.135	
2. Riserva per somme da pagare	35	4.238	
3. Altre	36	68	
4. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	0	38 280.441 39 1.191.768
E. CREDITI			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40	1.959.650	
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	41	191.111	
III - Altri crediti	42	882.401	43 3.033.162
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I - Attivi materiali e scorte	44	44.148	
II - Disponibilità liquide	45	580.033	
III - Azioni o quote proprie	46	115.254	
IV - Altre attività	47	615.633	48 1.355.068
G. RATEI E RISCONTI			
			49 201.928
TOTALE ATTIVO			50 31.396.429

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			24.472.102	
130	145.783				
131	828.682				
132	0	133	974.465		
134	385.980				
135	3.370				
136	33				
137	907	138	390.290	139	1.364.755
		140	1.861.036		
		141	310.108		
		142	697.335	143	2.868.479
		144	49.650		
		145	566.117		
		146	69.227		
		147	498.831	148	1.183.825
				149	234.421
				150	30.123.582

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I. Patrimonio netto di gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	51	170.520	
2. Riserve patrimoniali	52	1.951.178	
3. Riserva di consolidamento	53	145.512	
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	54	-29.360	
5. Riserva per differenze di conversione	55	-436	
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	56	129.699	
7. Utile (perdita) dell'esercizio	57	217.281	58 2.584.394
II. Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	59	394.143	
2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	60	104.136	61 498.279 62 3.082.673
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	64	2.400.713	
2. Riserva sinistri	65	8.783.862	
3. Riserva di perequazione	66	11.108	
4. Altre	67	15.641	68 11.211.324
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	69	10.712.895	
2. Riserva per somme da pagare	70	115.235	
3. Altre	71	126.980	72 10.955.110 73 22.166.434
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			75 2.890
2. Fondi per imposte			76 620.191
3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri			77 0
4. Altri accantonamenti			78 180.503 79 803.584
		da riportare	29.157.216

Valori dell'esercizio precedente

151	170.517		
152	1.974.303		
153	155.038		
154	1.382		
155	44		
156	79.523		
157	40.166	158	2.420.973
159	440.779		
160	8.003	161	448.782
		162	2.869.753
		163	400.000
164	2.321.428		
165	8.407.814		
166	8.296		
167	12.037	168	10.749.575
169	10.302.520		
170	69.003		
171	120.116	172	10.491.639
		173	21.241.214
		174	1.961.782
		175	3.115
		176	432.194
		177	0
		178	152.384
		179	587.693
da riportare			27.060.444

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	29.157.216
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI		80 326.116
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'		
I	- Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	81 214.855	
II	- Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	82 60.446	
III	- Prestiti obbligazionari	83 510.872	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari	84 45.722	
V	- Debiti con garanzia reale	85 792	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari	86 5.531	
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87 90.078	
VIII	- Altri debiti	88 467.035	
IX	- Altre passività	89 507.647	90 1.902.978
H.	RATEI E RISCONTI		91 10.119
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			92 31.396.429

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I	- Garanzie prestate		93 773.286
II	- Garanzie ricevute		94 408.102
III	- Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate		95 33.931
IV	- Impegni		96 1.835.872
V	- Beni di terzi		97 7.902
VI	- Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		98 0
VII	- Titoli depositati presso terzi		99 20.025.598
VIII	- Altri conti d'ordine		100 146.870

Valori dell'esercizio precedente		
riporto		27.060.444
		180 357.670
181	217.476	
182	82.171	
183	1.218.717	
184	124.932	
185	908	
186	81.880	
187	92.742	
188	430.726	
189	412.273	190 2.661.825
		191 43.643
		192 30.123.582

Valori dell'esercizio precedente		
		193 2.012.338
		194 260.540
		195 55.179
		196 3.551.355
		197 19.866
		198 0
		199 18.637.167
		200 53.392

Società **FONDIARIA - SAI S.p.A.**

BILANCIO CONSOLIDATO

Conto economico

Esercizio **2003**

(Valore in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI				
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
	a) premi lordi contabilizzati	1	6.823.574	
	b) (-) premi ceduti in riassicurazione	2	385.239	
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	83.450	
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-2.558	5 6.352.327
2.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			7 74.792
3.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
	a) Importi pagati			
	aa) Importo lordo	8	4.490.419	
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	302.807	
	cc) variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	10	117.974	11 4.069.638
	b) Variazione della riserva sinistri			
	aa) Importo lordo	12	407.145	
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	13	-17.350	14 424.495
4.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			16 -221
5.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			17 3.901
6.	SPESE DI GESTIONE:			
	a) Provvigioni di acquisizione	18	914.327	
	b) Altre spese di acquisizione	19	141.422	
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	20	-7.744	
	d) Provvigioni di incasso	21	60.514	
	e) Altre spese di amministrazione	22	200.849	
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	23	83.935	24 1.240.921
7.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			25 154.056
8.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE			26 2.807
9.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce III. 1)			27 531.522

Valori dell'esercizio precedente

		111	6.554.568			
		112	477.882			
		113	127.416			
		114	8.367	115	5.957.637	
				117	50.129	
	118	4.353.928				
	119	301.975				
	120	107.444	121	3.944.509		
	122	287.862				
	123	27.737	124	260.125	125	4.204.634
				126	-1.317	
				127	50	
		128	817.688			
		129	137.373			
		130	-13.173			
		131	115.871			
		132	198.609			
		133	102.750	134	1.179.964	
				135	125.586	
				136	804	
				137	498.045	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori dell'esercizio

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA				Valori dell'esercizio	
1.	PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
	a) premi lordi contabilizzati	28	2.419.888		
	b) (-) premi ceduti in riassicurazione	29	32.458	30	2.387.430
2.	(+ QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (Voce III. 5)				40 418.148
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE				41 118.676
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				42 4.338
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:				
	a) Somme pagate				
	aa) Importo lordo	43	1.465.218		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	44	42.281	45	1.422.937
	b) Variazione della riserva per somme da pagare				
	aa) Importo lordo	46	46.238		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	47	755	48	45.483
49					1.468.420
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
	a) Riserve matematiche:				
	aa) Importo lordo	50	410.238		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	51	-35.666	52	445.904
	b) Altre				
	aa) Importo lordo	56	6.846		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	-3	58	6.849
	c) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
	aa) Importo lordo	59	741.858		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	60	-907	61	742.765
62					1.195.518
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				63 2.294
8.	SPESE DI GESTIONE:				
	a) Provvigioni di acquisizione	64	60.078		
	b) Altre spese di acquisizione	65	36.387		
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare		66	-5.359	
	d) Provvigioni di incasso	67	20.735		
	e) Altre spese di amministrazione	68	49.802		
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	69	5.583	70	166.778
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE				75 37.102
10.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				76 14.537
11.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)				78 43.943

Valori dell'esercizio precedente

		138	2.017.117			
		139	32.048	140	1.985.069	
				150	382.014	
				151	126.887	
				152	6.083	
	153	1.438.580				
	154	63.264	155	1.375.316		
	156	-15.624				
	157	381	158	-16.005	159	1.359.311
	160	262.610				
	161	-28.458	162	291.068		
	166	-1.470				
	167	-1	168	-1.469		
	169	564.513				
	170	-91	171	564.604	172	854.203
			174	41.249		
			175	32.666		
			176	-5.938		
			177	22.234		
			178	47.220		
			179	6.447	180	142.860
				185	115.605	
				186	13.488	
				188	13.016	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori dell'esercizio

III. CONTO NON TECNICO					
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce I. 9)			79	531.522
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 11)			80	43.943
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI:				
	a) Proventi derivanti da azioni e quote				
	aa) quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	81	-16.921		
	bb) altri	82	33.971	83	17.050
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
	aa) da terreni e fabbricati	84	116.370		
	bb) da altri investimenti	85	633.576	86	749.946
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			87	51.398
	d) Profitti sul realizzo di investimenti			88	95.761
				89	914.155
4.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			90	99.875
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti			91	265.241
	c) Perdite sul realizzo di investimenti			92	31.941
				93	397.057
5.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITE AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 2)			94	418.148
6.	ALTRI PROVENTI			95	271.150
7.	ALTRI ONERI				
	a) Interessi su debiti finanziari			96	51.306
	b) Oneri diversi			97	428.320
8.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			99	465.939
9.	PROVENTI STRAORDINARI			100	294.505
10.	ONERI STRAORDINARI			101	102.275
11.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA			102	192.230
12.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			103	658.169
13.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			104	336.752
14.	RISULTATO CONSOLIDATO			105	321.417
15.	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI			106	104.136
16.	UTILE (PERDITA) DI GRUPPO			107	217.281

Valori dell'esercizio precedente

				189	498.045
				190	13.016
191	-28.060				
192	63.100	193	35.040		
194	117.209				
195	683.334	196	800.543		
		197	17.309		
		198	79.434	199	932.326
		200	149.435		
		201	503.511		
		202	51.206	203	704.152
				204	382.014
				205	276.929
		206	60.230		
		207	354.898	208	415.128
				209	219.022
				210	269.959
				211	274.663
				212	-4.704
				213	214.318
				214	166.149
				215	48.169
				216	8.003
				217	40.166

**NOTA
INTEGRATIVA**

PARTE A

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Principi di consolidamento

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

Per la redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati i bilanci approvati dalle Assemblee degli Azionisti delle rispettive Società. Nel caso in cui i bilanci non fossero ancora approvati, sono stati consolidati i progetti di bilancio esaminati dai rispettivi Consigli di Amministrazione. I bilanci delle singole Società sono stati rettificati per esigenze di consolidamento e per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

a) Consolidamento integrale

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Capogruppo e quelli delle Società che svolgono attività assicurativa od attività ad essa omogenea, nelle quali Fondiaria-SAI possiede direttamente o indirettamente una quota di maggioranza (più del 50% del capitale sociale con diritto di voto) od esercita un effettivo controllo.

Con il metodo del consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto assumendo la totalità delle attività e passività della Società partecipata. Le quote di patrimonio netto e del risultato economico consolidato di spettanza degli Azionisti di minoranza sono iscritte in apposite poste del patrimonio netto e del conto economico.

Le differenze negative fra i valori di carico del bilancio della Capogruppo e la quota di patrimonio netto acquisito della società partecipata vengono allocate direttamente al patrimonio netto consolidato nella voce Riserva di consolidamento, che comprende inoltre gli utili maturati e non distribuiti. Le differenze positive sono state attribuite alla voce Terreni e Fabbricati laddove il maggior costo riflette un effettivo maggior valore dei suddetti cespiti o alla voce Differenza da consolidamento nei casi in cui il maggior costo rispetto ai patrimoni netti al momento dell'acquisto riflette il valore prospettico dei risultati economici futuri.

b) Consolidamento proporzionale

Sono incluse nel bilancio consolidato anche le imprese sulle quali un'impresa inclusa nel consolidamento abbia il controllo congiuntamente con altri soci ed in base ad accordi con essi, a condizione che la partecipazione posseduta non sia inferiore alle percentuali indicate nell'art. 2359 terzo comma C.C..

In tal caso l'inclusione nel consolidato avviene secondo il criterio della proporzione con la partecipazione posseduta.

c) Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Le Società controllate che svolgono attività non omogenea con quella assicurativa sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le Società collegate, di carattere strategico, nelle quali la Capogruppo esercita un'influenza significativa e che non siano irrilevanti ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, nonché del risultato economico del Gruppo, sono state valutate col metodo del patrimonio netto.

Secondo questo procedimento, il bilancio consolidato recepisce solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile della partecipazione comprensivo del risultato economico dell'esercizio, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

Per le partecipazioni così valutate, la differenza positiva fra il costo di acquisto e la quota di competenza del patrimonio netto della Società consolidata, eventualmente rettificato con i plusvalori esistenti sulle attività patrimoniali, viene evidenziato nella voce Differenza da consolidamento, sempre che vi siano i requisiti previsti richiamati al punto a).

L'eventuale differenza positiva è stata invece allocata nell'apposita voce di riserva (Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate) in quanto rappresentativa dei risultati conseguiti dalle partecipate prudenzialmente non recepiti nel valore della partecipazione nel bilancio della Capogruppo.

d) Altre operazioni di consolidamento

Le principali sono le seguenti:

- sono stati eliminati i dividendi messi in pagamento o deliberati da società consolidate;
- sono state eliminate le rettifiche di valore e gli accantonamenti di natura esclusivamente fiscale;
- sono stati eliminati i rapporti intersocietari significativi, patrimoniali ed economici;
- sono stati eliminati gli utili e le perdite derivanti da operazioni di compravendita effettuate tra società del Gruppo e relative a valori compresi nel patrimonio, anche se consolidate con il metodo del patrimonio netto;
- sono state apportate le necessarie rettifiche per rendere omogenei i principi contabili per riflettere diversi criteri di valutazione;
- viene inoltre rilevato, ove applicabile, l'effetto fiscale rinveniente dalla eliminazione di poste di natura esclusivamente fiscale, dalle eventuali rettifiche per uniformare i criteri di valutazione delle voci di bilancio, nonché dalle altre rettifiche di consolidamento.

In particolare il patrimonio netto delle partecipate utilizzato per la determinazione delle differenze, positive o negative, di consolidamento è stato rilevato:

- per le partecipazioni in società detenute in portafoglio al 31 dicembre 1992, data di redazione del primo bilancio consolidato della Compagnia, alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 1991;
- per le partecipazioni acquisite successivamente al 31 dicembre 1992 dalla situazione patrimoniale alla data di acquisto o, se non disponibile, alla situazione patrimoniale accolta nel documento contabile ufficiale in data più prossima all'acquisizione;
- per le partecipazioni già appartenenti al Gruppo Fondiaria, dalla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2002 (data di decorrenza contabile dell'incorporazione di Fondiaria in SAI S.p.A.).

DATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato è chiuso al 31 dicembre 2003, data coincidente con quella dei bilanci delle Società consolidate integralmente.

MONETA DI CONTO

Tutti gli importi sono espressi in Euro.

La conversione dei bilanci espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è stata effettuata applicando i cambi correnti di fine esercizio per gli Stati Patrimoniali e la semisomma dei cambi di inizio e fine esercizio per i Conti Economici.

TRANSIZIONE AGLI IAS/IFRS

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS/IFRS per la redazione dei bilanci consolidati del 2005. Per ottemperare alla raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators), di cui la Consob fa parte, si riassumono di seguito le modalità con cui il Gruppo Fondiaria - SAI intende affrontare la transizione agli IAS/IFRS.

A partire dal luglio 2003 il Gruppo Fondiaria-SAI ha avviato un programma di implementazione degli IAS/IFRS attraverso la formazione di gruppi di lavoro, suddivisi per aree di bilancio e per competenze specialistiche.

Le analisi sono state sviluppate considerando sia gli IAS/IFRS in vigore applicabili al gruppo, sia le principali modifiche presenti nelle proposte di revisione degli stessi principi, ad oggi non ancora rese definitive.

Alla data di chiusura dell'esercizio 2003:

- sono state identificate le principali differenze tra i criteri contabili attualmente seguiti dal Gruppo Fondiaria-SAI, in conformità alle norme di legge sul bilancio interpretate e integrate secondo i principi contabili italiani, e le disposizioni degli IAS/IFRS applicabili;
- è stato inoltre elaborato un piano di azione volto a delineare gli interventi necessari ad adeguare i processi e i sistemi aziendali del Gruppo, in modo da renderli atti a redigere, nel 2005, il bilancio consolidato del Gruppo secondo gli IAS/IFRS.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria-SAI include il bilancio della Capogruppo e quelli delle Società Italiane ed Estere nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente a titolo di partecipazione duratura più del 50% della partecipazione od esercita un effettivo controllo.

Atteso il carattere assicurativo del bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria-SAI non si è proceduto alla integrazione dei bilanci delle società la cui attività non sia omogenea con quella assicurativa.

Tali società, unitamente alle società collegate che la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente a titolo di partecipazione duratura, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nel corso del 2003 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria-SAI non presenta sostanziali variazioni rispetto al passato esercizio. In particolare si segnala il deconsolidamento per vendita delle controllate Giugno Due S.r.L., Ganimede S.r.L., Il Nocciolo S.r.L. e Previndustria S.p.A..

Sono state incrementate le partecipazioni in Sasa S.p.A. (dall'83,76% all'88,78%) e in Haag S.p.A. (dal 50% al 100%) per effetto degli acquisti da terzi avvenuti nel corso dell'esercizio 2003.

Inoltre nel corso dell'esercizio è stata acquisita la società Insediamenti Avanzati nel Territorio S.p.A., attiva nel comparto immobiliare, e sono state costituite le società immobiliari Meridiano Eur S.r.L., Meridiano Orizzonti S.r.L., Meridiano Risparmio S.r.L. e Meridiano Aurora S.r.L..

Per effetto della fusione per incorporazione delle controllate Nuova Maa S.p.A. e Maa Vita S.p.A. nella controllata Milano Assicurazioni S.p.A., la percentuale di interessenza di Gruppo in quest'ultima sale dal 61,63% al 67,68%.

Sono state mantenute al costo le società del Gruppo che non presentano un'entità di attività e di ricavi tali da incidere sulla rappresentazione veritiera e corretta dei conti consolidati.

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' CONTROLLATE				
Società consolidate integralmente:				
AZIENDA AGRICOLA RI.MA. S.p.A. Torino				
Cap. Soc. € 6.000.000	Immobiliare		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,—	97,80
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A. Torino				
Cap. Soc. € 5.000.000	Assicurativo	60,—	HAAG S.p.A. 40,—	100,—
BIM VITA S.p.A. Torino				
Cap. Soc. € 7.500.000	Assicurativo	50,—		50,—
CASCINE TRENNO S.r.L Torino				
Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM 100,—	100,—
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG)				
Cap. Soc. € 52.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,—	97,80
CONSORZIO CASTELLO Firenze				
Cap. Soc. € 51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.L. 99,66	98,65
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Assago Milanofiori (MI)				
Cap. Soc. € 6.617.125	Assicurativo		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 99,797	67,48
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd Londra (GB)				
Cap. Soc. Gbp 35.438.266,65	Finanziario	100,—		100,—
EFFE FINANZIARIA S.p.A. Firenze				
Cap. Soc. € 516.500	Finanziaria		THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd 100,—	100,—
EFFE SERVIZI S.r.l. Firenze				
Cap. Soc. € 45.900	Servizi	60,—	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 40,—	87,07

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
EFTE VITA COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A. Firenze				
Cap. Soc. € 6.240.000	Assicurativo	100,—		100,—
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Assago Milanofiori (MI)				
Cap. Soc. € 5.160.000	Assicurativo	100,—		100,—
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.L. Torino				
Cap. Soc. € 1.305.600	Finanziario		SAINTERNATIONAL S.A. 99,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
FINEURAS S.p.A. Torino				
Cap. Soc. € 28.000.000	Finanziario	51,—		51,—
FINSAI INTERNATIONAL S.A. Lussemburgo				
Cap.Soc. € 22.801.140	Finanziario	38,526	SAILUX S.A. 61,474	100,—
FIRST LIFE S.p.A. Torino				
Cap.Soc. € 10.329.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,—	100,—
FONDIARIA NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL)				
Cap. Soc. € 19.070	Finanziario	100,—		100,—
FONDIPREV S.p.A. Firenze				
Cap. Soc. € 6.240.000	Assicurativo	40,—	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 60,—	80,61
HAAG S.p.A. Torino				
Cap. Soc. € 4.131.000	Finanziario	100,—		100,—
IENA PRESBOURG S.A. Parigi				
Cap. Soc. € 60.979,61	Immobiliare		SIM ETOILE S.A. 99,80	99,80
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A. Roma				
Cap. Soc. € 2.580.000			PROGESTIM 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l. Torino Cap. Soc. € 26.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A 100,—	100,—
I.S. S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		INTERNATIONAL STR. 100,—	100,—
LAWRENCE LIFE A.G. Vaduz (LIE) Cap. Soc. Chf 5.000.000	Assicurativo		THE LAWRENCE LIFE ASS. COMPANY Ltd 99,90	99,90
MAA FINANZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 774.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,—	67,68
MERIDIANO BELLARMINO S.r.L. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
MERIDIANO BRUZZANO S.r.L. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A 100,—	100,—
MERIDIANO EUR S.r.L. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		MILANO S.p.A. 100,—	67,68
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.L. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		MILANO S.p.A. 100,—	67,68
MERIDIANO PRIMO S.r.L. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
MERIDIANO RISPARMIO S.r.L. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,—		100,—
MERIDIANO SECONDO S.r.L. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Assago Milanofiori (MI) Cap. Soc. € 238.569.327,88	Assicurativo	64,41	EFFE FINANZIARIA 2,53 NOVARA VITA 0,021 PRONTO TUTELA 0,071 SAI HOLDING 0,664	67,68
NOVARA VITA S.p.A. Novara Cap. Soc. € 54.000.000	Assicurativo		FINEURAS S.p.A. 42,857 SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 7,143	29,—
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASS. S.p.A. 3,12	98,99
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare	100,—		100,—
PROFILO LIFE S.p.A. Milano Cap. Soc. € 6.000.000	Assicurativo	50,—		50,—
PROGESTIM - Società di Gestione Immobiliare S.p.A. Torino Cap. Soc. € 266.000.000	Immobiliare	100,—		100,—
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino Cap. Soc. € 2.500.000	Assicurativo	100,—		100,—
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.500.000	Assicurativo		PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 100,—	100,—
SAIAGRICOLA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 50.000.000	Agricolo	92,004	MILANO S.p.A. 6,804 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 1,192	97,80

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 102.258.000	Finanziario	100,—		100,—
SAINTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 154.000.000	Finanziario	99,999		99,999
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 143.100.000	Finanziario	100,—		100,—
SAILUX S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 30.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 99,99 FINSAI INT. 0,010	100,—
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,—	97,80
SASA ASSICURAZIONI RIASS. S.p.A. Trieste Cap. Soc. € 52.000.000	Assicurativo	88,779		88,779
SASA VITA S.p.A. Trieste Cap. Soc. € 7.500.000	Assicurativo	50,—	SASA ASS. RIASS. S.p.A. 50,—	94,39
SELEZIONE SECONDA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
SERVICE GRUPPO FONDIARIA S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 104.000	Servizi	70,—	MILANO ASS.NI S.p.A. 30,—	90,30
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A. Genova Cap. Soc. € 38.000.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 87,816	87,816
SIM DEFENSE S.A. Parigi Cap. Soc. € 24.429.955,01	Immobiliare		SIM ETOILE S.A. 99,99 — IENA PRESBOURG S.A. 0,010	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SIM ETOILE S.A. Parigi Cap. Soc. € 3.048.980,34	Immobiliare	100,—		100,—
SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Roma Cap. Soc. € 15.000.000	Assicurativo		MILANO ASS.NI S.p.A. 100,—	67,68
SRP ASSET MANAGEMENT S.A. Lugano Cap. Soc. Fr. Sv. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A. 99,7	99,7
STIMMA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 510.000	Immobiliare	100,—		100,—
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. Assago Milanofiori (MI) Cap. Soc. € 5.164.600	Assicurativo		MILANO ASS.NI S.p.A.. 100,—	67,68
TARO S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare	100,—		100,—
THE LAWRENCE RE IRELAND LTD. Dublino (IRL) Cap. Soc. € 125.000	Assicurativo		FONDIARIA NED. 100,—	100,—
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD. Dublino (IRL) Cap. Soc. € 802.886	Assicurativo		FONDIARIA NED. 100,—	100,—
TRENNO OVEST S.r.L. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
UNISERVIZI Gruppo Fondiaria S. C. a r.l. Assago Milanofiori (MI) Cap. Soc. € 5.200.000	Servizi	38,40	MILANO ASS.NI 56,80 EFFE VITA 1,— SYSTEMA COMPAGNIA 1,— STIMMA 1,— DIALOGO ASS.NI 0,10 EFFE GESTIONI 0,10 EUROPA TUT. GIUD. 0,10 FINALIA 0,10 THE LAWRENCE RE IRELAND 0,10 THE LAWRENCE LIFE ASS. 0,10 MERCANTILE LEASING 0,10 EFFE INVESTIMENTI SIM 0,10	80,26
VILLA RAGIONERI S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 78.000	Immobiliare	100,—		100,—
Società consolidate con il metodo proporzionale:				
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Parma Cap. Soc. € 70.000.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,—	50,—
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
ANALISI MED. E IMM. DONATELLO S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 41.600	Servizi		C. CURA VILLA DONATELLO 100,—	100,—
ASSI CAPITAL S.r.l. Torino Cap. Soc. € 475.000	Servizi	99,—	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
AZZURRASI' S.p.A. Torino Cap. Soc. € 10.329.000	Assicurativo		SAI HOLDING IT. S.p.A. 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
BANCASAI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 36.890.000	Bancario	70,—		70,—
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 361.200	Servizi	100,—		100,—
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 182.000	Servizi	100,—		100,—
CO.FI.MO. SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 12.000.000	Intermediazione mobiliare		SAI SIM S.p.A. 100,—	100,—
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.040.000	Servizi	30,07		30,07
EFPE GESTIONI SGR S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.000.000	Gestione del risparmio	100,—		100,—
EFPE INVESTIMENTI SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 20.658.000	Intermediazione mob.	100,—		100,—
FINITALIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 11.750.000	Finanziario	40,—	MILANO ASS.NI S.p.A. 60,—	80,61
MERCANTILE LEASING S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 27.157.851,76	Finanziario	91,—	MILANO ASS.NI S.p.A. 9,—	97,09
MY FIN S.p.A. Milano Cap. Soc. € 17.513.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 50,—	50,—
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 516.000	Servizi		PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 60,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 40,—	100,—
SAI GESTIONI SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 20.000.000	Intermediazione mob.	100,—		100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. Torino Cap. Soc. € 3.913.588	Soc. di Gestione del Risparmio mob.	100,—		100,—
SOGEINT S.r.L. Milano Cap. Soc. € 10.000	Altro		MILANO 100,—	67,68
STARVOX S.p.A. Torino Cap. Soc. € 258.000	Servizi	100,—		100,—
WEBB@TI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.000.000	Servizi Informatici	60,—		60,—
Società valutate al valore di carico:				
AGRISAI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 61.000	Servizi		SAIAGRICOLA S.p.A. 99,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	97,82
DELTAPRIME S.r.l. Torino Cap. Soc. € 24.500	Servizi		SCAI S.p.A. 51,02	15,34
FINANZA E PREVIDENZA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 11.000.000	Altro		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,—	100,—
IDTEL S.p.A. Milano Cap. Soc. € 103.300	Servizi	100,—		100,—
ITALIBERICA C.IA ESP DE SEG. SA in liquid. Barcellona Cap. Soc. € 2.030.000	Assicurativo		100,—	100,—
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A. Parigi Cap. Soc. € 38.200	Servizi		SIAT S.p.A. 94,92	83,36
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
P.R.I.M. SISTEMI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 99.000	Servizi		SCAI S.p.A. 51,—	15,34
SAISICAV S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 1.685.110,17	Sicav		SAINTERNATIONAL S.A. 89,252	89,25
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 51.000	Servizi	99,—	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
SALEVOX S.r.l. Torino Cap. Soc. € 50.000	Servizi		STARVOX S.p.A. 90,—	90,—
SERVICE VOX S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Altro		STARVOX S.p.A. 51,—	51,—
TELVOX S.r.l. Torino Cap. Soc. € 150.000	Servizi		SCAI S.p.A. 100,—	30,07

SOCIETÀ CONSOCIATE

Società valutate al valore di carico:

FINADIN S.p.A. Milano Cap. Soc. € 50.000.000	Finanziaria		SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A. 40,—	40,—
--	-------------	--	--	------

SOCIETÀ COLLEGATE

Società valutate con il metodo del patrimonio netto:

SISTEMI SANITARI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 1.872.000	Altre	22,54	MILANO ASS.NI S.p.A. 25,71	39,94
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A. La Thuile (AO) Cap. Soc. € 9.213.417,5	Altre		PROGESTIM S.p.A. 27,38	27,38

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
Società valutate al valore di carico:				
BORSETTO S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.032.913,81	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 31,—	31,—
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZIONI S.r.l. Pero (MI) Cap. Soc. € 2.040.000	Servizi	14,664	SASA S.p.A. 0,006 MILANO S.p.A. 11,35	22,40
FIN. PRIV S.r.l. Milano Cap. Soc. € 20.000	Finanziaria	28,57		28,57
FINART S.p.A. Venezia Marghera Cap. Soc. € 699.550	Finanziaria	40,59		40,59
GIULIO CESARE S.r.L. Milano Cap. Soc. € 10.000	Finanziaria		PROGESTIM S.p.A. 24,—	24,—
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 52.000	Servizi		SCAI S.p.A. 20,—	6,01
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMP. DI N.V. Amsterdam Cap. Soc. € 50.000	Altre	30,—		30,—
RITA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 5.720.000	Servizi	16,25	MILANO ASS.NI S.p.A. 8,561 PRONTO TUTELA S.p.A. 0,024 SASA S.p.A. 0,118 SIAT S.p.A. 0,245 SYSTEMA S.p.A. 0,037	22,41
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) Cap. Soc. € 100.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 20,—	20,—
SOCIETA' FINANZ. PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l in liquid. id. Roma Cap. Soc. € 47.664.600	Finanziaria	14,907	MILANO ASS.NI S.p.A. 7,504	19,99

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. € 646.250	Altro	20,—		20,—
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.				
Milano				
Cap. Soc. € 510.000	Altro	14,136	MILANO ASS.NI S.p.A. 10,96 SIS S.p.A. 0,015 SIAT S.p.A. 0,095	21,65

PARTE B - CRITERI DI VALUTAZIONE

Avviamento

L'avviamento acquisito a titolo oneroso è iscritto nell'attivo ed ammortizzato sistematicamente in un periodo limitato, considerato congruo in relazione alla durata di utilizzazione, tenuto conto della redditività prospettica dei complessi aziendali cui si riferisce.

Differenza da consolidamento

La differenza da consolidamento accoglie la differenza positiva del corrispettivo pagato rispetto al valore corrente della quota acquistata del patrimonio netto dell'impresa consolidata, dopo l'eventuale imputazione agli elementi dell'attivo e del passivo; tali differenze sono ammortizzate a decorrere dall'esercizio di formazione in modo sistematico ed in un periodo limitato, determinato con riferimento alla vita economica utile delle stesse.

La recuperabilità della quota non ammortizzata viene periodicamente riesaminata.

Beni immobili e fondi di ammortamento

I beni immobili sono esposti in bilancio - al netto degli ammortamenti - al costo di acquisizione o di costruzione aumentato degli oneri accessori oltre che delle rivalutazioni effettuate, anche in sede di allocazione di disavanzi di fusione.

I costi per migliorie, trasformazioni e ristrutturazioni sono capitalizzati nel caso in cui si traducano in un incremento della residua possibilità di utilizzo dei cespiti e della loro redditività. Gli immobili di alcune Società controllate sono iscritti al valore di bilancio delle rispettive Società, aumentato del maggior valore riconosciuto al momento dell'acquisizione.

Gli immobili utilizzati nell'esercizio dell'impresa sono ammortizzati all'aliquota del 3%.

Per gli immobili strumentali a uso terzi si è proceduto allo storno degli ammortamenti effettuati in applicazione di norme tributarie. A fronte delle manutenzioni necessarie per garantirne lo stato originario viene stanziato un Fondo Manutenzione Immobili determinato con la stima dei costi di manutenzione effettuata sulla base di perizia relativa alle opere idonee a ripristinare l'originaria qualità d'uso delle costruzioni. Dal fondo vengono prelevati annualmente i costi sostenuti.

Investimenti finanziari ad utilizzo durevole

Le Società controllate e collegate, i cui bilanci non sono consolidati integralmente, sono valutate come indicato nella parte A - criteri generali di redazione e area di consolidamento.

Le partecipazioni e le obbligazioni italiane ed estere classificate "ad utilizzo durevole" sono valutate, ex art. 16 p. 3 del D.Lgs. n. 173/1997, al minor valore fra quello del costo di acquisto, eventualmente rettificato in esercizi precedenti, e quello che risulti durevolmente inferiore alla data di chiusura dell'esercizio. Le riduzioni di valore vengono riprese nei successivi bilanci, se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate.

Per costo di acquisto viene assunto il costo determinato con il metodo della media continua ponderata rettificato in seguito al conteggio degli scarti di emissione e di negoziazione e nel caso di precedenti allineamenti o rivalutazioni del costo originario. Per i titoli emessi o acquisiti senza cedole, il costo di acquisto originario è accresciuto pro-quota, in base alla competenza annuale, dalla differenza fra costo di acquisto e valore nominale incassabile alla scadenza, al netto dell'eventuale ritenuta d'acconto. Per valore alla data di chiusura dell'esercizio si assume :

-
- nel caso di titoli a reddito fisso quotati, quello risultante dalla media aritmetica delle quotazioni dell'ultimo semestre dell'esercizio;
 - nel caso di partecipazioni quotate, quello risultante da analisi finalizzate alla determinazione del valore recuperabile delle stesse, ancorchè non nel breve termine.
 - nel caso di partecipazioni non quotate, quello normale determinato tenendo anche conto in misura pro-quota delle diminuzioni patrimoniali risultanti dai bilanci più recenti;
 - nel caso di titoli a reddito fisso non quotati, quello normale determinato con riferimento al prezzo di titoli aventi caratteristiche simili o in base ad altri elementi obiettivi.

Investimenti finanziari ad utilizzo non durevole

Le partecipazioni e le obbligazioni italiane ed estere che costituiscono investimenti "ad utilizzo non durevole" sono iscritte, ex art. 16 p. 6 del D.Lgs. 173/1997, al costo di acquisto, eventualmente rettificato in esercizi precedenti, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore. Le riduzioni di valore non sono mantenute nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi.

Per costo di acquisto viene assunto il costo determinato con il metodo della media continua ponderata rettificato nel caso di precedente allineamento o rivalutazione del costo originario. Il costo di acquisto originario viene accresciuto, pro-rata temporis ed al netto dell'eventuale ritenuta d'acconto, dagli scarti di emissione, nonchè dalle differenze fra costo d'acquisto e valore nominale incassabile alla scadenza per i titoli a interesse implicito.

Per valore di realizzazione si assume :

- nel caso di partecipazioni, comprese le azioni proprie, ed i titoli a reddito fisso quotati, quello risultante dalla media aritmetica delle quotazioni dell'ultimo mese dell'esercizio;
- nel caso di partecipazioni non quotate, quello normale determinato tenendo conto in misura pro-quota delle diminuzioni patrimoniali risultanti dai bilanci più recenti;
- nel caso di titoli a reddito fisso non quotati, quello normale determinato con riferimento al prezzo di titoli aventi caratteristiche simili o in base ad altri elementi obiettivi.

Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio e investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Tali investimenti, riferentisi a prodotti index-linked, unit-linked e a fondi pensione aperti, sono iscritti al valore corrente ex art. 16 p. 8 del D.Lgs. 173/1997, così come precisato dall'art. 17 comma 2 del medesimo D. Lgs..

Pronti contro termine

Il controvalore dei titoli acquistati "a pronti" viene contabilizzato fra gli Investimenti Finanziari Diversi e quello dei titoli venduti "a pronti" fra i Debiti e Altre Passività.

Gli interessi e le differenze fra controvalore "a pronti" e "a termine" vengono contabilizzati a Proventi derivanti da Altri Investimenti od Oneri Patrimoniali e Finanziari; per le operazioni eventualmente in essere a fine esercizio, l'attribuzione dei redditi viene effettuata con il metodo pro-rata temporis.

Contratti derivati

I premi incassati e pagati per opzioni su titoli e valute sono iscritti rispettivamente fra i Debiti e Altre Passività e fra gli Investimenti.

Alla scadenza dell'opzione, in caso di mancato esercizio il premio viene imputato a Proventi da Investimenti od Oneri Patrimoniali e Finanziari, mentre i premi esercitati, nel caso di acquisto o vendita dell'attività sottostante, ne rettificano il valore di carico o il prezzo di vendita; diversamente sono imputati a Proventi da Investimenti od Oneri Patrimoniali e Finanziari nel caso di regolazione finanziaria dell'impegno.

Le opzioni in essere a fine esercizio sono valutate tenendo conto delle attività in titoli o in valuta sottostanti facendo riferimento al loro valore recuperabile, ancorchè non nel breve termine, nel caso di attivi ad utilizzo durevole o, alle rispettive quotazioni nel caso di attivi ad utilizzo non durevole. In quest'ultimo caso, in mancanza di quotazione, sulla base di una prudente valutazione del loro presumibile valore di realizzo.

Le operazioni in strumenti derivati finalizzate a copertura degli investimenti e dei finanziamenti sono valutate coerentemente con i rispettivi sottostanti. Eventuali minusvalenze da valutazione sui contratti in essere sono appostate in via prudenziale al Fondo Rischi ed Oneri.

Proventi da titoli

Gli interessi attivi maturati, gli scarti di emissione e gli scarti fra costo d'acquisto e valore nominale incassabili alla scadenza vengono registrati a conto economico in base al principio della competenza annuale.

I dividendi sono contabilizzati nell'esercizio in cui sono messi in pagamento. Le plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla negoziazione dei titoli vengono registrate a conto economico nell'esercizio in cui i relativi contratti di vendita sono stipulati. Il risultato positivo di eventuali vendite a termine di titoli di debito è rilevato al momento della regolazione finanziaria.

Premi dell'esercizio

Ai sensi dell'art. 45 del D.Lgs. 173/97 i premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione.

Oneri di acquisizione di polizze pluriennali

Le provvigioni precontate spettanti agli intermediari per l'acquisizione di polizze di durata pluriennale sono capitalizzate e ammortizzate in base alla durata media dei contratti cui si riferiscono. Per i rami Vita l'ammortamento è effettuato nei limiti dei caricamenti di polizza. Periodicamente viene riesaminata l'utilità futura del preconto ancora da ammortizzare. Ogni altro onere sostenuto per l'acquisizione dei rischi relativi a contratti pluriennali e per la loro gestione viene riflesso nel conto economico dell'esercizio in cui è sostenuto.

Attivi materiali e scorte

Tali cespiti sono esposti in bilancio al costo di acquisizione ed ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo; le aliquote di ammortamento applicate corrispondono a quelle massime fissate dalla normativa fiscale.

Crediti

I crediti verso assicurati per premi sono iscritti in base al presumibile valore di realizzo, al netto delle svalutazioni, effettuate secondo modalità analitiche e forfettarie con riferimento sia ai singoli rami, sia all'evoluzione degli incassi. Gli altri crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Riserve tecniche del lavoro diretto

Le norme generali sulle riserve tecniche, iscritte nell'art. 31 del D.Lgs. 173/97, sanciscono il principio per il quale l'importo delle riserve deve essere sempre sufficiente a consentire alle imprese di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione.

Ne derivano i seguenti principi contabili:

Riserva premi rami Danni

L'art. 32 del D.Lgs. 173/97 prescrive l'obbligo di iscrivere la riserva premi articolata nelle due componenti, "riserva per frazioni di premio" e "riserva per rischi in corso".

Riserva per frazioni di premio

Viene calcolata in tutti i rami, applicando il metodo pro-rata temporis, sulla base dei premi lordi contabilizzati, al netto delle spese di acquisizione, così come identificate dagli artt. 51 e 52 del citato Decreto.

Per i rischi derivanti dalla Grandine e dall'Energia nucleare, si è applicato il criterio di calcolo stabilito dal D.M. 23/5/1981.

Per il ramo Credito si è anche applicato quanto disposto dal D.M. 22/6/82, mentre per il ramo Cauzioni la riserva è stata integrata secondo le disposizioni del Provvedimento Isvap n. 1978/2001.

Nei rami Altri danni ai beni, Incendio, Infortuni e Merci trasportate sono stati effettuati gli ulteriori accantonamenti per i rischi di calamità naturali, procedendo secondo quanto stabilito dal D.M. 15/6/84.

Riserva per rischi in corso

Tale componente della riserva premi viene destinata, secondo quanto dettato dall'art. 32 D.Lgs. 173/97 alla copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio per far fronte a tutti i costi per sinistri che potrebbero colpire i contratti che hanno dato luogo alla formazione delle riserve per frazioni di premi.

Il procedimento di calcolo adottato per l'accantonamento di tale riserva rispecchia il metodo empirico suggerito dall'Istituto di Vigilanza nella sua circolare n. 360/D del 21/1/99.

Riserva sinistri rami Danni

La riserva sinistri rappresenta l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri aperti alla fine dell'esercizio, nonché delle relative spese di liquidazione.

La riserva sinistri è stata valutata secondo le disposizioni del comma 2 dell'art. 33 del D.Lgs. 173/97, assumendo quale criterio di determinazione il costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici. Essa include anche la stima inerente i sinistri avvenuti ma non denunciati alla data di chiusura dell'esercizio.

La riserva sinistri iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico di singole posizioni aperte, oppure attraverso il ricorso a costi medi per la generazione corrente del ramo RCA, a cui segue il processo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa, che utilizza metodi statistico-attuariali, al fine di determinare la misura del costo ultimo dei sinistri.

Altre riserve tecniche

Comprendono, in osservanza a quanto disposto dall'art. 25 del D.Lgs. 175 del 17/3/1995, la riserva di senescenza costituita per i contratti di assicurazione contro le malattie con durata pluriennale e per i quali l'impresa ha rinunciato al diritto di recesso; la riserva è stata calcolata secondo le disposizioni dettate dal 3° comma del citato articolo.

Riserve di perequazione

Contengono le somme accantonate in attuazione dell'art. 12, 1° comma del D.L. 19/12/1994 n. 691 concernente le modalità di costituzione della riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali, nonché la riserva di compensazione del ramo Credito prevista dal D. Lgs. 175/95.

Riserve tecniche rami Vita

La riserva matematica delle assicurazioni dirette relativa ai rami Vita è calcolata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione delle polizze e facendo riferimento alle assunzioni attuariali (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e spese di gestione) adottate per il calcolo dei premi relativi ai contratti in essere. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto. Il riporto premi relativo alle quote di premi annuali di competenza dell'esercizio successivo è incluso nelle riserve tecniche.

Le riserve matematiche includono tra l'altro la riserva aggiuntiva sui contratti a prestazione rivalutabile, così come dettato dal provvedimento ISVAP 1801-G del 21/02/2001 e dall'art. 25 comma 12 del D.Lgs. 174/95.

Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione

In tali categorie rientrano le riserve relative a tutti i prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 30, commi 1 e 2 del D.Lgs. 174/95, il cui calcolo, in quanto analitico per singolo contratto, segue le modalità generali delle altre riserve tecniche dei rami Vita, nonché le riserve tecniche derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione aperti.

Tali riserve rappresentano, con la massima approssimazione possibile, il valore degli attivi sottostanti.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

Le riserve a carico dei riassicuratori comprendono gli importi di competenza determinati conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione, in base agli importi lordi delle riserve tecniche.

In particolare, per quanto riguarda la riserva premi, essa viene calcolata in base a quanto disposto dall'art. 32 del D.Lgs. 173/97 per la riserva premi lorda.

La riserva tecnica rami Vita a carico del riassicuratore INA/CONSAP è stata determinata seguendo le istruzioni dettate dall'organo di controllo nella sua circolare n. 357/D del 12/1/1999 e successive modificazioni e integrazioni.

Riassicurazione attiva

Per i rischi assunti in riassicurazione, i premi ed i costi già comunicati dai cedenti, sono in parte contabilizzati in conti patrimoniali ed imputati al conto economico nell'esercizio successivo; tale sfasamento della competenza deriva dalla impossibilità di disporre di tutti i dati in tempo per la formazione del bilancio. Le riserve tecniche sono iscritte in bilancio sulla base delle comunicazioni delle imprese cedenti. Tali comunicazioni, in base a quanto disposto dal comma 2 dell'art. 39 D.Lgs. 173/97, sono sottoposte ad attenta ed autonoma valutazione, e nel caso in cui la passata esperienza mostri eventuali carenze, vengono apportate le dovute rettifiche al fine di assicurare la sufficienza degli stanziamenti.

Fondi per rischi ed oneri

Sono costituiti a fronte di rischi di natura non tecnico-assicurativa, di cui sono indeterminati l'ammontare ovvero la data di accadimento.

Fondo premi di anzianità ex art. 30 CCNL

Il fondo è costituito per tutti i dipendenti delle società assicurative che hanno compiuto alla fine dell'esercizio il 20° e 30° anno di servizio attivo sulla base della retribuzione annuale al 31/12/2003 e proporzionalmente al premio maturabile al 25° e 35° anno di servizio effettivo. Il fondo viene utilizzato per i premi erogati e rideterminato alla fine di ciascun esercizio.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Tale fondo è accantonato in base ai contratti di lavoro vigenti ed ai criteri previsti dall'articolo 5 della legge 29.5.1982 n. 297 che disciplina il trattamento di fine rapporto.

L'onere derivante dai rinnovi contrattuali, con effetto retroattivo, viene contabilizzato quando tali accordi entrano in vigore.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono calcolati su base temporale in modo da riflettere in bilancio il principio della competenza.

Garanzie, impegni e altri conti d'ordine

Sono iscritti in bilancio al controvalore degli impegni assunti o delle garanzie prestate o ricevute.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito sono determinate in base alla valutazione dell'onere fiscale di competenza corrente e differito. Le imposte dirette di competenza del periodo sono calcolate in base alle vigenti normative fiscali.

Qualora si verificano differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e il reddito imponibile, l'imposta temporaneamente differita è calcolata tenendo conto dell'aliquota fiscale nominale, apportando adeguati aggiustamenti in caso di variazione di aliquote rispetto all'esercizio corrente.

Le imposte anticipate sono iscritte, solo se risulta ragionevolmente certo il loro recupero in relazione alla capienza dei redditi imponibili attesi.

Le passività per imposte differite sono comunque iscritte in bilancio se originate da differenze temporanee imponibili. In via prudenziale sono state stanziare le imposte differite relative ai maggiori valori non riconosciuti fiscalmente, per le rivalutazioni di investimenti operate a fronte dell'attribuzione del disavanzo di fusione non affrancato originatasi dall'incorporazione della Fondiaria Assicurazioni S.p.A., laddove è probabile che tali maggiori valori genereranno maggiori imponibili. Non sono effettuati accantonamenti di imposte a fronte di riserve di patrimonio netto tassabili in caso di distribuzione, in quanto detta distribuzione non risulta probabile. Le imposte differite sono contabilizzate tra le imposte sul reddito e trovano contropartita patrimoniale tra le "Altre attività" ovvero nel "Fondo imposte".

Operazioni in valuta estera

La rilevazione contabile delle operazioni denominate in valuta estera avviene mediante l'utilizzo della contabilità plurimonetaria. Quindi i saldi dei conti espressi in valuta estera sono esposti in bilancio operando la conversione in euro mediante l'applicazione dei cambi in vigore alla chiusura dell'esercizio. I relativi effetti sono imputati al conto economico alle voci "Altri proventi", se positivi o "Altri Oneri", se negativi.

Sono mantenute al cambio storico unicamente le partecipazioni considerate ad utilizzo durevole.

PARTE C

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E IL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI

In relazione a quanto previsto dal D.Lgs. n. 173/97 si espongono le variazioni intervenute nella consistenza delle singole voci dell'attivo, del passivo e del conto economico consolidato.

Nel caso di voci dell'esercizio precedente non comparabili con quelle dell'esercizio in corso, sono stati effettuati i necessari adattamenti.

La non comparabilità, l'eventuale adattamento o l'impossibilità dello stesso sono comunque evidenziati nel commento alle singole voci.

Stato Patrimoniale - Attivo

SEZIONE 1

ATTIVI IMMATERIALI (voce B)

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare di cui:	254.501	211.621	42.880
-Rami Danni	217.493	170.241	47.252
- Rami Vita	37.008	41.380	(4.372)
Altre spese acquisizione	2.475	4.309	(1.834)
Avviamento	671.044	737.290	(66.246)
Altri attivi immateriali	108.537	122.034	(13.497)
Differenza da consolidamento	197.264	210.606	(13.342)
	1.233.821	1.285.860	(52.039)

Il bilancio consolidato evidenzia le provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali a decorrere dall'esercizio 1999. Tali ammontari risultano differiti ed ammortizzati in massimi sette anni per i rami Danni e in massimi quindici anni per i rami Vita. Tutto ciò in conformità a principi rispondenti a criteri di competenza economica volti a fornire una migliore correlazione tra costi e ricavi.

La variazione rispetto al dato del 2002 ammonta a € migliaia 42.880 e deriva dalla capitalizzazione di provvigioni per € migliaia 126.523, mentre sono state imputate a conto economico, a fronte dei suddetti contratti pluriennali, provvigioni per € migliaia 83.643 tenendo conto anche dei contratti stornati o riformati.

Le altre spese di acquisizione sono prevalentemente riferibili al Gruppo Milano Assicurazioni.

Circa la voce Avviamento si riporta in sintesi l'origine delle singole poste:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- in Fondiaria-SAI per l'incorporazione della Fondiaria Ass. del 2002	276.592	291.959	(15.367)
- in Fondiaria-SAI per il conferimento d'azienda 1990	162.684	185.924	(23.240)
- in Fondiaria-SAI per l'incorporazione della Fondiaria Ass. del 1995	65.488	74.843	(9.355)
- in Nuova Maa per l'acquisto di azienda Maa Ass. del 1995	65.133	71.053	(5.920)
- in Milano su acquisizione portafoglio premi Card del 1991	33.053	37.185	(4.132)
- in Milano per incorporazione del Lloyd Internazionale del 1991	17.002	19.430	(2.428)
- In Milano su acquisizione del ramo di azienda Latina Ass. del 1992	34.522	38.430	(3.908)
- in Milano su conferimento del portafoglio Vita de La Previdente Ass. del 1992	16.464	18.309	(1.845)
- Altre minori	106	157	(51)
TOTALE	671.044	737.290	(66.246)

L'ammortamento degli avviamenti di cui sopra è effettuato per quote costanti, generalmente in un arco temporale di vent'anni, ritenuto congruo in relazione alla residua durata di utilizzazione dei complessi aziendali a cui l'avviamento stesso è riconducibile. In particolare nella determinazione dell'utilità futura dell'avviamento, si tiene conto sia delle dimensioni dei portafogli interessati, sia delle posizioni di mercato delle compagnie a cui si riferiscono.

Gli altri attivi immateriali sono composti, per tipologia, come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Spese per studi e ricerche	55.172	57.189	(2.017)
Costi di impianto e di ampliamento	38.160	43.889	(5.729)
Licenze di utilizzo di prodotti informatici	7.826	13.093	(5.267)
Altri	7.379	7.863	(484)
	108.537	122.034	(13.497)

Le spese per studi e ricerche sono prevalentemente imputabili alla Capogruppo e conseguono agli interventi di natura consulenziale volti a creare o migliorare le procedure informatiche e gestionali per lo sviluppo delle attività relative al nuovo sistema sinistri di gruppo e per completare l'integrazione informatica tra le compagnie fuse.

I costi di impianto e di ampliamento comprendono circa € milioni 30 relativi a costi correlati con l'operazione di fusione per incorporazione di Fondiaria Assicurazioni in Fondiaria-SAI, mentre € milioni 6 si riferiscono al valore residuo delle commissioni di collocamento del prestito subordinato erogato alla controllante da Mediobanca nel corso del 2003. Le caratteristiche del prestito, erogato previo rimborso di quello in essere al 31 dicembre 2002, sono ampiamente illustrate in relazione sulla gestione al bilancio civilistico.

Il decremento degli "Altri attivi immateriali", rispetto al dato 2002, pari a € migliaia 13.497, è dovuto ad acquisti per € migliaia 43.745, ed ammortamenti per € migliaia 57.242.

DIFFERENZA DA CONSOLIDAMENTO

La differenza da consolidamento imputata nell'attivo di bilancio è pari a € migliaia 197.264 e risulta inferiore di € migliaia 13.342 rispetto ai valori del 2002.

La composizione in base all'origine delle singole poste è la seguente:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Società assicurative consolidate integralmente	187.641	200.890	(13.249)
Società non assicurative	9.623	9.716	(93)
	197.264	210.606	(13.342)

Nel 2003 la voce è stata incrementata di € milioni 10.694 per differenze di consolidamento sorte nell'esercizio, mentre il decremento, imputabile alle quote di ammortamento dell'esercizio, ammonta a € milioni 24.036.

L'incremento dell'anno, pari a € migliaia 10.694, si riferisce quanto a € milioni 6,3 ad acquisizioni avvenute nell'esercizio in ambito immobiliare, mentre € milioni 4,4 sono riconducibili al plusvalore pagato dalla Capogruppo per l'acquisto da terzi del 5% di Sasa Assicurazioni S.p.A..

L'ammortamento delle differenze da consolidamento sorte in precedenti esercizi è pari a € migliaia 22.967, mentre € migliaia 1.069 sono riferite ad ammortamento di differenze sorte nell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio è stata integralmente imputata a conto economico la differenza da consolidamento relativa alla controllata Effe Investimenti Sim S.p.A., in considerazione che l'avviamento a suo tempo rilevato e già incorporato nel valore di carico della partecipazione è stato considerato perdita permanente di valore. Tale trattamento consegue peraltro alla svalutazione del carico della controllata, già recepito nel bilancio della Capogruppo.

Le differenze da consolidamento, iscritte nel bilancio consolidato Milano, ammontano a € migliaia 3.324 e sono essenzialmente riconducibili all'acquisizione, effettuata nel 1996 de La Previdente Vita S.p.A., di una quota di minoranza già detenuta dalla Fondiaria Assicurazioni S.p.A..

Nonostante l'incorporazione della controllata La Previdente Vita S.p.A. nella Milano, avvenuta nel 1999, la differenza da consolidamento non è stata riclassificata ad avviamento in base al principio di continuità nella redazione dei bilanci.

La differenza di consolidamento è sistematicamente ammortizzata nei limiti temporali previsti dall'art. 16 comma 12 del D.Lgs. 173/97, salvo che per le compagnie assicurative caratterizzate da un più ampio orizzonte temporale di recuperabilità dell'investimento.

I criteri utilizzati per la determinazione della differenza da consolidamento sono illustrati nella sezione 1 della Parte A, relativa ai principi di consolidamento.

SEZIONE 2

INVESTIMENTI (Voce C)

Complessivamente e al netto del fondo di ammortamento dei beni immobili, gli investimenti ammontano a € milioni 21.672 (€ milioni 21.221 nel 2002) con un incremento di € milioni 451.

Gli investimenti, al lordo del fondo di ammortamento dei beni immobili, risultano così suddivisi:

(€ migliaia)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione
Terreni e fabbricati	2.510.753	3.143.202	(632.449)
Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate	519.393	832.355	(312.962)
Altri investimenti finanziari	18.709.991	17.336.283	1.373.708
Depositi presso imprese cedenti	57.645	57.580	65
TOTALE LORDO	21.797.782	21.369.420	428.362
a dedurre:			
Fondo ammortamento immobili	125.584	148.451	(22.867)
TOTALE NETTO	21.672.198	21.220.969	451.229

Il decremento del valore dei Terreni e Fabbricati al lordo del fondo di ammortamento è pari a € migliaia 632.449 ed è sintetizzabile nei seguenti movimenti:

(€ migliaia)	
Saldo al 31/12/2002	3.143.202
Acquisti dell'esercizio	326.582
Costi incrementativi	36.598
Altre rettifiche di consolidamento	(46)
Vendite	(995.583)
Saldo al 31/12/2003	2.510.753

Come già illustrato nella nota integrativa al bilancio consolidato 2002 per effetto dell'operazione di fusione Fondiarai-SAI erano stati allocati ad immobili plusvalori, supportati da apposite perizie di stima fornite da terzi, per € milioni 410: di questi circa € milioni 132 erano riferiti alla Capogruppo, mentre il residuo di € milioni 278 derivava dall'allocazione di differenze di primo consolidamento, in ultima istanza imputabili ad immobili, conseguenti all'imputazione dell'ulteriore quota di disavanzo da fusione sulle partecipazioni Milano e Nit.

Per effetto della già citata operazione di spin-off immobiliare la differenza residua imputata ad immobili ammonta a € milioni 254, di cui € milioni 93 imputabili alla Capogruppo.

Pertanto al 31 dicembre 2003 il valore di carico degli immobili accoglie € milioni 161 derivanti da allocazione agli stessi di differenze da consolidamento sorte in esercizi precedenti.

Gli acquisti dell'esercizio comprendono € milioni 39 relativi all'acquisizione della controllata I.A.T. S.r.l., proprietaria di alcune aree edificabili ed impianti sportivi, mentre sono proseguite le attività di acquisizione immobiliare tramite le controllate Meridiano Bruzzano, Meridiano Risparmio e Meridiano Bellarmino per complessivi € milioni 60.

La controllata Milano viceversa ha registrato i seguenti principali acquisti:

- il riacquisto, al prezzo di € migliaia 44.927 dell'immobile in Milano, Via Pantano, n. 26, originariamente ceduto nell'ambito della operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare avvenuta nel corso dell'esercizio;
- l'acquisto dell'immobile in Roma, Piazzale dell'Industria, al prezzo di € migliaia 75.000, per il tramite della controllata Meridiano Eur S.r.l.;
- l'acconto pagato in relazione alla operazione immobiliare riguardante l'area in Milano, Via Lancetti, pari a € migliaia 10.920. L'operazione ha determinato la cessione del terreno alla società IM.CO. S.p.A. per € migliaia 9.600, e l'acquisto dalla IM.CO. del complesso immobiliare finito che sarà realizzato dalla stessa, al prezzo di € migliaia 36.400;
- l'acconto pagato in relazione alla operazione immobiliare riguardante l'area in Roma, Via Fiorentini, pari a € 28.860 migliaia. L'operazione ha determinato la cessione del terreno alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. al prezzo di € migliaia 20.600, e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che sarà realizzato sull'area al prezzo di € migliaia 96.200.

Entrambe le ultime due operazioni immobiliari hanno avuto quali acquirenti società immobiliari (IM.CO. S.p.A. e Avvenimenti e sviluppo Alberghiero S.r.l.) controllate da Sinergia Terza, titolare di una partecipazione al capitale di Premafin e, per altro verso, controllata a sua volta da Starlife S.A., che vede tra i suoi soci alcuni Amministratori di Fondiaria-SAI; le due società provvederanno a realizzare i complessi immobiliari citati. Tutti i prezzi di cessione e di acquisto sono stati determinati sulla base di perizie indipendenti e la controllata ha acquisito, per entrambe le operazioni immobiliari, fairness e legal opinions.

Viceversa l'elevato importo delle vendite è riconducibile alla già citata operazione di spin-off immobiliare che ha visto coinvolti, oltre alla Capogruppo, le controllate Milano e Progestim.

Tra i costi incrementativi dell'esercizio non sono compresi oneri finanziari capitalizzati.

Il fondo ammortamento immobili si decrementa di € migliaia 22.867; di questi € migliaia 12.383 sono dovute ad ammortamenti dell'esercizio, mentre € migliaia 35.250 sono relative ad utilizzi per vendite.

I beni immobili destinati all'esercizio dell'impresa ammontano a € migliaia 329.500, mentre quelli ad uso di terzi sono pari a € migliaia 2.181.253. Nessun immobile è concesso in leasing a terzi.

Gli INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Azioni e quote di imprese (1)			
- Controllanti	16.011	12.226	3.785
- Controllate	218.431	224.431	(6.000)
- Consociate	19.983	19.983	0
- Collegate	50.121	53.504	(3.383)
- Altre	110.029	104.875	5.154
Obbligazioni	4.078	78	4.000
Finanziamenti	100.739	417.258	(316.519)
	519.392	832.355	(312.963)

(1) di cui quotate € migliaia 16.011 (€ migliaia 12.226 nel 2002), riferibili alla sola controllante Premafin Finanziaria.

Con riferimento all'elenco delle partecipazioni comprese nella classe C.II.:

- per le partecipazioni in società controllate e in società collegate, valutate col metodo del patrimonio netto o al costo, l'elenco è già compreso nella Parte A - "Area di consolidamento";
- le "altre partecipazioni" comprese nella classe C.II. dell'attivo sono le seguenti:

SOCIETA'	SEDE	CAP. SOCIALE	QUOTA DI GRUPPO POSS.
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.	Munzbach	50.000.000	11,65
BANCA APULIA S.p.A.	S. Severo (FG)	10.244.000	0,18
BANCA DELLA CAMPANIA S.p.A.	Napoli	21.273.144	4,99
BANCA POPOLARE ETICA S.c.a.r.l.	Padova	16.078.475	0,19
CITTA' DEGLI STUDI S.p.A.	Biella	11.811.868	0,08
CONFARTIGIANATO SERVIZI S.p.A.	Roma	7.746.900	9,63
CONSORTIUM S.r.l.	Milano	561.600.000	4,55
FINBANCHE D'ABRUZZO S.p.A.	L'Aquila	218.000.000	15,40
ISOLA D'ELBA BANCA CRED. COOP. S.c.a.r.l.	Portoferraio (LI)	2.351.944	1,76
IST. EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.	Milano	106.500.000	12,83
NORMAN '95 S.p.A.	Milano	1.790.000	5,00
SCONTOFIN S.A.	Lussemburgo	2.582.500	19,00
SOCIETE' CIVILE IMMOBILIARE S.A.	Parigi	3.448.419	1,59
VINIFERA WEINHANDELS GMBH	Kornwestheim	220.000	9,09

La partecipazione in società consociate si riferisce alla Finadin S.p.A..

Le OBBLIGAZIONI si incrementano di € migliaia 4.000 in seguito alla sottoscrizione da parte della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. di obbligazioni emesse dalla partecipata Banca Apulia.

I FINANZIAMENTI ad imprese del Gruppo ed altre partecipate si riducono di € milioni 317 a seguito della scadenza delle operazioni stipulate nel 2002 dalla Capogruppo, con la controllata BancaSAI per il temporale impiego di liquidità rinveniente dal prestito subordinato; le operazioni in essere al 31/12/2003 come controparte BancaSAI ammontano a € milioni 60.

A fine 2003 residuano € milioni 27 di operazioni di pronti contro termine stipulati dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. con la controllata Cofimo Sim.

Il residuo si riferisce a finanziamenti nei confronti di imprese del Gruppo non consolidate integralmente.

Gli ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI si compongono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Azioni e quote	2.777.759	3.114.058	(336.299)
Quote di fondi comuni di investimento	222.439	197.164	25.275
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	15.500.629	13.596.890	1.903.739
Finanziamenti	141.184	62.922	78.262
Depositi presso enti creditizi	19.318	49.861	(30.543)
Investimenti finanziari diversi	48.662	315.388	(266.726)
	18.709.991	17.336.283	1.373.708

Le AZIONI e QUOTE si decrementano di € milioni 336 rispetto al 2002 e si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Azioni quotate	2.702.756	3.059.632	(356.876)
Azioni non quotate	75.003	54.426	20.577
	2.777.759	3.114.058	(336.299)

Le principali partecipazioni quotate comprese nella classe C.II degli investimenti comprendono:

(€ migliaia)	% di partec. ⁽¹⁾	Valore di bilancio	Valore di mercato	Differenza
Assicurazioni Generali S.p.A.	2,43	858.397	660.711	(197.686)
Banca Intesa S.p.A.	0,63	179.433	136.276	(43.157)
Capitalia S.p.A.	3,01	232.489	169.185	(63.304)
Italmobiliare S.p.A.	2,92	29.764	42.083	12.319
Mediobanca S.p.A.	3,81	154.270	261.372	107.102
Monte dei Paschi S.p.A.	2,09	221.985	170.333	(51.652)
RCS S.p.A.	4,89	136.605	106.978	(29.627)
Pirelli & C. S.p.A.	4,10	107.012	116.118	9.106
Swiss Life Holding S.A.	10,05	489.034	344.043	(144.991)
Totale		2.408.989	2.007.099	(401.890)
Altre partecipazioni		293.767	308.132	14.365
TOTALE GENERALE		2.702.756	2.315.231	(387.525)

(1) Percentuale calcolata sul totale delle azioni costituenti il capitale sociale.

Le differenze negative tra valore di carico e valore di mercato relativamente alle partecipazioni detenute dal gruppo in alcune società quotate non sono state considerate espressione di una perdita durevole di valore anche in considerazione del fatto che si tratta di attivi destinati a permanere stabilmente negli investimenti del Gruppo.

Al riguardo si segnala che la medesima tabella nel passato esercizio segnava minusvalenze latenti per € milioni 1.185.

La notevole variazione rispetto al dato 2002, pari a circa € milioni 800, risente sia della ripresa delle quotazioni di borsa, sia della politica, estremamente prudentiale, seguita dal Gruppo in sede di valutazione di bilancio. Il valore di mercato, esposto a fini comparativi con il valore di bilancio delle partecipazioni è dato dalla media delle quotazioni dell'ultimo mese dell'esercizio. Con riferimento alla destinazione del portafoglio partecipazioni si segnala che € migliaia 2.868.343 sono assegnate al comparto attivi ad utilizzo durevole, mentre € migliaia 323.991 sono assegnate al comparto ad utilizzo non durevole.

Per alcune di dette partecipazioni, iscritte nel comparto immobilizzato, si è provveduto ad operare rettifiche al valore di carico. In particolare si è provveduto:

- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in Capitalia S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a € migliaia 46.437;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in RCS S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a € migliaia 6.640;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in Generali S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a € migliaia 102.404;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in Monte dei Paschi S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a € migliaia 28.665;

Il valore unitario di carico della partecipazione detenuta in Swiss Life Holding (n. 2.356.112 azioni per un valore unitario di carico di CHF 303,00) risulta allineata alla valutazione che emerge dai più recenti dati gestionali relativi alla partecipata.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Swiss Life Rentenanstalt. L'operazione ha comportato nel suo complesso una minusvalenza da realizzo per circa € milioni 15, cui si aggiungono € milioni 8 di perdite su cambi.

In dettaglio il movimento delle partecipazioni (comprese quelle di classe C.II) risulta essere il seguente:

(€ migliaia)

Saldo al 31/12/2002	3.529.077
- Variazione delle società valutate a patrimonio netto e variazioni d'area	(5.761)
- Acquisti e sottoscrizioni	289.858
- Vendite	(425.244)
- Rivalutazione per cambi	(8.450)
- Riprese di valore	31.704
- Allineamenti	(218.850)
Saldo al 31/12/2003	3.192.334

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO ammontano a € migliaia 222.439 (€ migliaia 197.164 nel 2002) e si incrementano di € migliaia 25.275; le minusvalenze per allineamento ammontano a € migliaia 301, le riprese di valore obbligatorie ammontano a € migliaia 8.393.

Le OBBLIGAZIONI e gli altri TITOLI A REDDITO FISSO comprendono principalmente titoli del debito pubblico ed altri titoli sia pubblici che privati a larga negoziabilità.

Si incrementano di € milioni 1.904 rispetto al dato 2002 e risultano così ripartiti:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Quotati	14.838.856	12.826.543	2.012.313
Non quotati	661.773	770.347	(108.574)
	15.500.629	13.596.890	1.903.739

Le obbligazioni convertibili ammontano a € migliaia 45.395 (€ migliaia 58.731 nel 2002).

Il valore di bilancio dei titoli a reddito fisso quotati, pari a complessivi € milioni 14.839 è inferiore di circa € milioni 271 a quello di mercato determinato in base alla media aritmetica dei prezzi di listino del mese di dicembre 2003.

Tale differenza è pari a circa € milioni 106 nel portafoglio titoli ad utilizzo durevole e € milioni 164 nel portafoglio titoli a utilizzo non durevole.

In dettaglio la variazione complessiva delle obbligazioni e degli altri titoli a reddito fisso (compresa la classe C.II degli investimenti) è la seguente:

(€ migliaia)

Saldo al 31/12/2002	13.596.968
Acquisti e acquisizioni dell'esercizio	10.632.345
Rivalutazione per cambi, disagi di emissione attualizzazioni	(1.621)
Allineamenti	(33.832)
Riprese di valore	11.301
Vendite e rimborsi	(8.608.186)
Trasferimenti alla classe D dell'attivo	(92.268)
Saldo al 31/12/2003	15.504.707

Con riferimento alla destinazione del portafoglio titoli a reddito fisso si segnala che € milioni 9.410 sono assegnati al comparto attivi ad utilizzo durevole, mentre € milioni 6.095 al comparto attivi ad utilizzo non durevole.

Gli attivi, rappresentati da obbligazioni e titoli a reddito fisso, che presentino clausole di subordinazione ammontano a € migliaia 116.922 così dettagliati:

- XS0112299051 Unicredito 14/06/2000-14/06/2010 Tasso Variabile € 2.495.919,55 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- XS0054850531 Credit Suisse 20/12/1994-20/12/2014 Zero Coupon € 25.055.125,47
- XS0094351151 Bayer Hypo Vereinsbank 02/02/1999-21/07/2006 Zero Coupon € 21.515.288,06
- IT0001444360 B.ca Pop. Lodi 20/03/2000-01/06/2010 Convertibile - 4,75% € 3.497.863,49 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente)
- IT0001387965 Montepaschivita 01/12/1999-01/12/2009 Tasso Variabile € 17.150.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- XS0114165276 Generali 20/07/2000-20/07/2022 6,9% Trasformabile € 2.500.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- XS0152286521 Harbourmaster 07/08/2002-15/07/2014 Serie 3 Classe D - € 975.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato su richiesta dell'emittente);
- IT0001282133 Monte dei Paschi 01/12/1998-01/12/2005 4,75% € 6.909.012,03
- IT0001282117 Monte dei Paschi 30/11/1998-01/12/2005 Tasso Variabile € 2.575.828,78
- IT0001426151 B.Pop.Emilia 31/03/2002-31/12/2005 Convertibile - 4% € 1.014.277,96 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- IT0003184758 Vittoria Assicurazioni 12/11/2001-01/01/2016 - 5,5% € 18.089,58 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- XS0119298189 Royal KPN 24/11/2000 - 24/11/2005 Convertibile - 3,5% € 4.850.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);
- XS0082765289 Ambroveneto sub guar. 98/2008 flt € 2.798.000,00
- XS0108245167 B.Lomb. 00/10 6,875% sub € 5.586.000,00
- XS0178232640 Baden Wuert. 03/30.12.15 4,75% € 2.972.000,00
- ES0213211073 BBVA - subordinated debt issuance no. € 6.993.000,00
- IT0003566681 SCIC - sub. Ass. back notes cl A3 2003/20 € 17.496.000,00
- XS0135565637 Carige 28.09.01/11 TV subord. € 2.521.000,00

I certificati rappresentativi dei titoli a reddito fisso e delle partecipazioni quotate sono prevalentemente depositati presso primari Istituti di Credito ed Enti Emittenti. I certificati rappresentativi delle partecipazioni non quotate sono di regola depositati presso le sedi delle Società del Gruppo detentrici degli stessi.

I FINANZIAMENTI, pari a € migliaia 141.184, presentano la seguente composizione per tipologia:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Prestiti con garanzia reale	76.994	774	76.220
Prestiti su polizze	56.689	53.660	3.029
Altri prestiti	7.501	8.488	(987)
	141.184	62.922	78.262

I prestiti con garanzia reale comprendono € migliaia 76.537 relative ad un finanziamento c.d. mezzanino erogato dalla Capogruppo e dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. a favore della ex controllata Ganimede S.r.l. in relazione alla già ampiamente commentata operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare del Gruppo. Tale finanziamento è assistito da ipoteca di 2° grado sugli immobili oggetto di cessione a Ganimede; il rimborso del capitale e dei relativi interessi è subordinato rispetto al soddisfacimento degli obblighi di pagamento del debitore ai sensi del finanziamento "senior" da questi acquisito, sempre in relazione all'operazione descritta; la durata è di sette anni dalla data di erogazione, quindi con scadenza dicembre 2010; sono peraltro previsti rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione ed inoltre, in ogni momento, il debitore ha la facoltà di effettuare il rimborso anticipato, totale o parziale del finanziamento.

Il tasso di interesse è dell'8%. Allo stato attuale e sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che non vi siano rischi relativamente alla recuperabilità del predetto finanziamento.

I "Prestiti su polizze" sono riferiti a polizze di assicurazione dei rami Vita.

La voce "Altri prestiti" è costituita da erogazioni di finanziamenti ai dipendenti delle società del gruppo a fronte dei quali non sono rilasciate garanzie.

I DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI accolgono i soli depositi bancari il cui prelevamento è soggetto a vincoli temporali superiori a 15 giorni. Si decrementano di € migliaia 30.543, passando da € migliaia 49.861 del 2002 a € migliaia 19.318 del 2003.

La voce INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI risulta composta esclusivamente da crediti per operazioni pronti contro termine e premi per opzioni: questi si decrementano di € migliaia 266.726, passando da € migliaia 315.388 del 2002 a € migliaia 48.662 al 31/12/2003.

DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

Ammontano a € migliaia 57.645 (€ migliaia 57.580 nel 2002).

SEZIONE 3

ALTRE VOCI DELL'ATTIVO (voci D -D bis - E - F - G)

INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

Ammontano complessivamente a € migliaia 2.708.486 e si riferiscono:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Investimenti di classe D.I.	2.636.499	1.915.738	720.761
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	71.987	49.535	22.452
	2.708.486	1.965.273	743.213

Gli investimenti di classe D.I. si riferiscono a prodotti unit-linked e index-linked, che presentano le caratteristiche indicate all'art. 30, commi 1 e 2 del D.Lgs. 174/1995.

Gli investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione si riferiscono in prevalenza alla Capogruppo e alle controllate Novara Vita S.p.A. e Po Vita S.p.A..

Di seguito si riporta la distinzione per natura degli investimenti di cui alla classe D:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Obbligazioni	2.367.279	1.716.869	650.410
Fondi Comuni di Investimento	266.919	205.227	61.692
Azioni	20.809	30.003	(9.194)
Liquidità	53.479	13.174	40.305
	2.708.486	1.965.273	743.213

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Subiscono complessivamente un decremento di € milioni 172.987 rispetto al 2002, come evidenziato nella seguente tabella:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
RAMI DANNI			
Riserva premi	126.650	145.783	(19.133)
Riserva sinistri	784.677	828.682	(44.005)
TOTALE	911.327	974.465	(63.138)
RAMI VITA			
Riserve matematiche	276.135	385.980	(109.845)
Riserva per somme da pagare	4.238	3.370	868
Altre	68	33	35
Riserve tecniche di classe D.I e D.II	0	907	(907)
TOTALE	280.441	390.290	(109.849)
TOTALE GENERALE	1.191.768	1.364.755	(172.987)

L'importo comprende tra l'altro riserve a carico dell'Ina/Consap per € migliaia 49.977: tale importo rappresenta il credito che il Gruppo vanta verso Ina/Consap a fronte delle riserve tecniche a suo tempo versate all'Ina, in ottemperanza all'obbligo di cessione legale ad oggi abolito con Legge 403/94.

In ottemperanza alla circolare Isvap n. 357/D del 12/1/99, si è proceduto al calcolo delle riserve matematiche a carico del riassicuratore Ina/Consap, sulla base dei tassi di interesse determinati con il Decreto del Ministero dell'Industria del 2/10/98 per gli anni 1994, 1995, 1996; per quanto riguarda gli anni 1997 e 1998 in base alle prescrizioni dei D.M. 4/6/99 e 21/12/99; per il 1999 in base alle prescrizioni del D.M. 23/3/01, per l'anno 2000 in base alle prescrizioni del D.M. 18/4/02, per l'anno 2001 in base alle prescrizioni del D.M. 15/4/2003 e adottando ipotesi prudenziali (2,85%) per gli anni 2002 e 2003.

Si segnala che il decremento delle riserve matematiche trova riscontro nell'avvenuta transazione con Consap che ha coinvolto, oltre alla Capogruppo, la controllata Novara Vita.

CREDITI

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.959.650	1.861.036	98.614
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	191.111	310.108	(118.997)
Altri crediti	882.401	697.335	185.066
	3.033.162	2.868.479	164.683

In particolare i crediti derivanti da operazioni di assicurazione comprendono crediti verso assicurati per € migliaia 983.680, di cui € migliaia 899.048 riferiti a premi dell'esercizio e € migliaia 84.632 per premi di esercizi precedenti. Inoltre sono compresi € migliaia 813.109 di crediti verso intermediari di assicurazione, € migliaia 224.728 di crediti compagnie conti correnti e € migliaia 95.010 di crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare.

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione, pari a € migliaia 210.024, comprendono € migliaia 172.709 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migliaia 37.315 verso intermediari di riassicurazione.

I predetti importi sono tutti al lordo del fondo svalutazione crediti pari, relativamente alle predette poste, a € migliaia 175.790.

Gli altri crediti risultano così suddivisi:

(€ migliaia)

Crediti verso l'amministrazione finanziaria per ritenute e crediti d'imposta	568.199
Clienti, affitti e recupero spese in corso di riscossione	93.409
Altri (al netto del fondo svalutazione crediti)	220.793
	882.401

Il complesso dei crediti è assunto al netto del fondo svalutazione che ammonta nel 2003 a € migliaia 202.968 (€ migliaia 185.077 nel 2002).

L'incremento, pari a € migliaia 17.891, deriva da accantonamenti per € migliaia 76.265 e prelievi per € migliaia 58.374.

I crediti verso l'amministrazione finanziaria comprendono gli acconti d'imposta versati mediante autotassazione, le ritenute d'acconto subite, l'imposta sulle riserve matematiche D.L. 209/2002 versata, il credito d'imposta sui dividendi, nonché i crediti verso l'erario richiesti a rimborso.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € migliaia 1.355.068 (1.183.825 nel 2002) e si incrementano di € migliaia 171.243.

Essi sono composti da:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Attivi materiali e scorte	44.148	49.650	(5.502)
Disponibilità liquide	580.033	566.117	13.916
Azioni o quote proprie	115.254	69.227	46.027
Attività diverse	615.633	498.831	116.802
	1.355.068	1.183.825	171.243

Gli attivi materiali comprendono il valore netto dei beni strumentali pari a € migliaia 34.618: questi si decrementano di € migliaia 5.905 per effetto di acquisti per € migliaia 9.487, vendite per € migliaia 6.649 e variazione dei fondi di ammortamento per € migliaia 8.743.

I beni strumentali sono considerati al netto del fondo ammortamento pari nel 2003 a € migliaia 214.791 (206.048 nel 2002). Nella stessa voce sono comprese scorte e beni diversi per € migliaia 9.530.

Le disponibilità liquide, pari a € migliaia 580.033, si incrementano di €. migliaia 13.916. Tali ammontari comprendono depositi bancari per € migliaia 579.725. Le disponibilità di cassa sono pari a € migliaia 308.

Le azioni e quote proprie, pari a € migliaia 115.254, si riferiscono al valore contabile delle azioni proprie della capogruppo in portafoglio alla medesima per € migliaia 49.192, mentre il residuo è relativo alle azioni Fondiaria-SAI detenute dalle controllate Saifin, per € migliaia 59, e Milano Assicurazioni, per € migliaia 66.003.

Nella cifra sono inoltre compresi anche warrant emessi dalla Capogruppo per € migliaia 1.567.

Le attività diverse ammontano a € migliaia 615.633 con un incremento di € migliaia 116.802 rispetto al dato 2002. Esse comprendono conti transitori attivi di riassicurazione per € migliaia 7.350, mentre l'importo residuo, pari a € migliaia 608.283 comprende tra l'altro, attività per imposte differite per € migliaia 411.951, partite attive di competenza accertate nell'esercizio per €. migliaia 47.845, conti di collegamento sede/direzioni operative per € migliaia 27.260 e versamenti dovuti a titolo di imposta sulle riserve matematiche, secondo quanto prescritto dal D.L. 209/02 per € migliaia 23.742.

La voce "Attività diverse" comprende € migliaia 2 di arrotondamenti eseguiti ai sensi dell'art. 1, comma 3 del Provvedimento Isvap n. 1008-G del 5 ottobre 1998.

RATEI E RISCONTI

Ammontano complessivamente a € migliaia 201.928 (€ migliaia 234.421 al 31/12/2002).

I ratei per interessi su titoli sono pari a € migliaia 195.214, i ratei e risconti per canoni di locazione sono pari a € migliaia 284. Il residuo di € migliaia 6.430 si riferisce a ratei e risconti di varia natura.

Stato Patrimoniale - Passivo

SEZIONE 4

PATRIMONIO NETTO (voce A)

Il patrimonio netto consolidato, pari a € migliaia 3.082.673, comprensivo del risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si incrementa di € migliaia 212.916 rispetto al 2002.

Le poste del capitale sociale e delle riserve patrimoniali fanno riferimento ai dati del bilancio della Capogruppo incrementati dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2002, al netto della riserva per azioni proprie e della controllante: si rinvia alla nota integrativa del bilancio civilistico della Capogruppo relativamente al commento della variazione delle stesse.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali confrontata con il precedente esercizio:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	170.520	170.517	3
Riserve patrimoniali	1.951.178	1.974.303	(23.125)
Riserve di consolidamento	145.512	155.038	(9.526)
Riserva per differenze di valutazione su partecipazioni non consolidate	(29.360)	1.382	(30.742)
Riserva per differenze di conversione	(436)	44	(480)
Riserva per azioni proprie e della controllante	129.699	79.523	50.176
PATRIMONIO NETTO DI TERZI			
Capitale e riserve di terzi	394.143	440.779	(46.636)
	2.761.256	2.821.586	(60.330)

La riserva di consolidamento accoglie le differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e la corrispondente frazione di patrimonio netto delle società consolidate, dopo le eventuali differenze da consolidamento.

Comprende inoltre le rettifiche dovute all'applicazione dei principi contabili della Capogruppo e all'eliminazione degli eventuali dividendi e utili infragruppo.

La riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate è relativa alla valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto. Rispetto al 2002 la riserva si decrementa di € migliaia 30.742: tale variazione è riconducibile al recepimento sul patrimonio netto di apertura dei risultati negativi di esercizi precedenti delle società operanti nel comparto del risparmio gestito, segnatamente BancaSai ed Effe investimenti Sim.

La riserva per azioni proprie e della controllante accoglie l'importo iscritto a fronte delle azioni proprie incluse nella voce F.III dell'attivo. La medesima riserva trova riscontro nell'ammontare della "riserva indisponibile per azioni proprie" stanziata dalla Capogruppo nel proprio bilancio e della "riserva per azioni della controllante", iscritta nei bilanci delle controllate Milano Assicurazioni e Saifin-Saifinanziaria.

Accoglie, inoltre, il controvalore delle azioni della controllante in portafoglio di cui alla voce C.II.1.a) dell'attivo.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi rileva un decremento di € migliaia 46.636, imputabile in prevalenza alle quote dei terzi del Gruppo Milano.

Di seguito si riporta il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato:

Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto consolidato

(€ migliaia)	Capitale Sociale	Riserve ed utili indivisi	Utile di esercizio	Terzi	Totale
Saldi al 01/01/2003	170.517	2.210.290	40.166	448.782	2.869.755
Dividendi distribuiti			(45.818)		(45.818)
Eccedenza dividendi bilancio civilistico rispetto al risultato consolidato		(5.652)	5.652		0
Variazioni originate dall'aumento di capitale					
- Capitale sociale	3				3
- Riserve sovrapprezzo		79			79
Riserve di cui al D.Lgs. 124/93		41			41
Differenze cambi di conversione bilanci esteri, variazioni di area ed altre rettifiche di consolidamento		(8.165)		(54.639)	(62.804)
Utile netto dell'esercizio 2003			217.282	104.136	321.418
Saldi al 31/12/2003	170.520	2.196.593	217.282	498.279	3.082.674

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo tra il bilancio della Capogruppo e il bilancio consolidato relativamente all'utile dell'esercizio e al patrimonio netto.

Prospetti di raccordo fra il Bilancio della Capogruppo e il Bilancio Consolidato

(€ migliaia)	Utile d'esercizio	
	2003	2002
Bilancio della FONDIARIA-SAI S.p.A.	133.060	72.373
Rettifiche di consolidamento:		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:		
*integralmente	172.974	134.931
*con il metodo del patrimonio netto	42.828	(11.106)
- Ammortamento differenze da consolidamento	(22.383)	(14.902)
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi infragruppo	(70.005)	(164.889)
Altre operazioni infragruppo	1.690	(4.990)
- Applicazione principi contabili di Gruppo, conversione bilanci in valuta e varie	99.519	73.860
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(36.265)	(37.108)
RISULTATO CONSOLIDATO	321.418	48.169
QUOTA TERZI	(104.136)	(8.003)
RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO	217.282	40.166

(€ migliaia)	Patrimonio netto al netto del risultato	
	2003	2002
Bilancio della FONDIARIA-SAI S.p.A	2.186.526	2.159.848
Rettifiche di consolidamento:		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:		
* integralmente	486.613	427.843
* con il metodo del patrimonio netto	(30.738)	(9.936)
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi infragruppo	8.630	164.889
Altre operazioni infragruppo	(38.625)	(33.635)
- Applicazione principi contabili di Gruppo	228.247	154.387
- Effetto conversione bilanci in valuta	(436)	44
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(78.961)	(41.852)
PATRIMONIO NETTO	2.761.256	2.821.588
QUOTA TERZI	(394.143)	(440.779)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	2.367.113	2.380.809

PASSIVITA' SUBORDINATE (voce B)

Ammontano complessivamente a € migliaia 400.000. Sono interamente riferibili alla Capogruppo, sono relative ad un'unica posizione e trovano ampio commento nel bilancio individuale cui si rinvia.

SEZIONE 5

RISERVE TECNICHE E ALTRI ACCANTONAMENTI (voci C - D - E)

RISERVE TECNICHE

Ammontano a € migliaia 22.166.434 e registrano una variazione complessiva di € migliaia 925.220 sul dato 2002.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
RAMI DANNI			
Riserva premi	2.400.713	2.321.428	79.285
Riserva sinistri	8.783.862	8.407.814	376.048
Riserva di perequazione	11.108	8.296	2.812
Altre	15.641	12.037	3.604
	11.211.324	10.749.575	461.749
RAMI VITA			
Riserve matematiche	10.712.895	10.302.520	410.375
Riserva per somme da pagare	115.235	69.003	46.232
Altre	126.980	120.116	6.864
	10.955.110	10.491.639	463.471
TOTALE RISERVE TECNICHE	22.166.434	21.241.214	925.220

La riserva premi comprende la riserva per frazioni di premio per € migliaia 2.390.627 e la riserva per rischi in corso per € migliaia 10.086. La riserva di perequazione è costituita sia dalla riserva per rischi di calamità naturali, accantonata ai sensi del D.M. 705/96, sia dalla riserva di compensazione del ramo Credito.

Le altre riserve tecniche si riferiscono interamente alla riserva di senescenza di cui all'art. 25 del D.Lgs. 175/95.

Le riserve matematiche includono la riserva aggiuntiva sul rischio finanziario pari a € migliaia 89.143, così come indicato nel Provvedimento Isvap n. 1801-G del 21/2/2001, già regolamentato dall'art. 25 comma 12 del D.Lgs. 174/95.

Le riserve matematiche comprendono inoltre la riserva premi dell'assicurazioni complementari per € migliaia 1.562. Le "altre riserve tecniche" dei rami Vita accolgono la riserva per partecipazioni agli utili per € migliaia 5.652, mentre il residuo è prevalentemente imputabile alla riserva per spese future.

RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOSTENUTO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

Ammontano complessivamente a € migliaia 2.704.525 e si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Riserve di cui alla classe D.I	2.632.538	1.912.247	720.291
Riserve tecniche derivanti dalla gestione dei fondi pensione	71.987	49.5354	22.452
	2.704.525	1.961.782	742.743

Le riserve di classe D.I si riferiscono a prodotti unit-linked e index-linked, che presentano le caratteristiche indicate all'art. 30, commi 1 e 2 del D.Lgs. 174/1995.

Le riserve derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione si riferiscono ai fondi pensione aperti gestiti prevalentemente dalla Capogruppo e dalle controllate Novara Vita S.p.A. e Profilo Life S.p.A..

FONDI PER RISCHI E ONERI

Ammontano complessivamente a € migliaia 803.584 (€ migliaia 587.693 nel 2002) e sono costituiti da:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	2.890	3.115	(225)
Fondo imposte	620.191	432.194	187.997
Altri accantonamenti	180.503	152.384	28.119
	803.584	587.693	215.891

Rispetto al 2002 l'incremento complessivo dei fondi è pari a € migliaia 215.891.

La movimentazione dei suddetti fondi è di seguito dettagliata:

- il fondo per trattamento di quiescenza comprende solo l'ammontare accantonato a titolo di integrazione del T.F.R. per i dipendenti; la variazione è dovuta ai prelievi dell'anno per € migliaia 230, mentre € migliaia 5 sono riferibili ad accantonamenti;
- il fondo imposte si incrementa, rispetto al 2002, di € migliaia 187.997. Ciò è dovuto ad accantonamenti dell'anno per imposte correnti per € migliaia 300.248, al sorgere di imposte differite passive, al netto di quelle riversate, per € migliaia 101.068 ed a prelievi per € migliaia 213.319; il fondo accoglie lo stanziamento di imposte differite operato in sede di allocazione del disavanzo da fusione a fronte dei plusvalori allocati ad immobili e decrementato da parte della Capogruppo a seguito dell'operazione di spin-off immobiliare perfezionatasi nell'esercizio e delle rettifiche operate a seguito delle modifiche introdotte con la recente riforma IRES;
- il fondo manutenzione immobili si incrementa di € migliaia 154 a seguito di accantonamenti per € migliaia 854 e prelievi per € migliaia 700;
- il fondo premi anzianità si decrementa di € migliaia 651 a seguito di accantonamenti per € migliaia 345 e al prelievo per € migliaia 996 per premi maturati a favore di dipendenti;
- il fondo rischi e oneri futuri si incrementa, rispetto al 2002, di € migliaia 22.424 per effetto di accantonamenti dell'anno per € migliaia 61.657, e prelievi per € migliaia 39.233; gli accantonamenti sono prevalentemente stanziati a fronte di contenziosi in corso nei confronti di assicurati e riassicuratori professionali, intermediari, di spese future nei confronti del personale dipendente e di perdite eventuali su partecipazioni.

Il fondo accoglie l'effetto delle valutazioni dei contratti derivati in essere a fine esercizio.

Il fondo comprende anche quanto accantonato a titolo prudenziale a seguito della richiesta di risarcimento danni, avanzata nei confronti della ex Fondiaria, da parte di alcuni azionisti di minoranza e dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio della compagnia Latina Assicurazioni S.p.A., incorporata da Fondiaria nel 1995.

Per quanto riguarda i prelievi, oltre agli utilizzi a fronte di spese verso il personale dipendente, si segnala quanto attinto a fronte della chiusura della controversia Ina Consap;

- il fondo rischi su cambi, stanziato a decorrere dal presente esercizio da una controllata estera, si incrementa di € migliaia 6.192.

Il fondo imposte copre le passività correnti e differite per imposte sul reddito delle società del Gruppo, nonché gli accantonamenti di imposte su partite a tassazione differita rilevate nell'anno e riferite all'esercizio o a esercizi precedenti.

Le eventuali imposte differite derivanti dalle differenze temporali tra i risultati fiscalmente imponibili e quelli utilizzati per il consolidamento sono state rilevate tenendo peraltro conto delle imposte anticipate. Queste ultime risultano appostate nelle "Altre attività".

Parimenti non sono stati effettuati accantonamenti di imposta, relativamente alle riserve in sospensione, in quanto si ritiene che non verranno eseguite operazioni che possano determinarne la tassazione.

DEPOSITI RICEVUTI DAI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente a € migliaia 326.116 (€ migliaia 357.670 nel 2002).

Riguardano depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione.

SEZIONE 6

DEBITI E ALTRE VOCI DEL PASSIVO (Voci F-G-H)

DEBITI E ALTRE PASSIVITA'

Ammontano a € migliaia 1.902.977 e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	214.855	217.476	(2.621)
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60.446	82.171	(21.725)
Prestiti obbligazionari	510.872	1.218.717	(707.845)
Debiti verso banche e istituti finanziari	45.722	124.932	(79.210)
Debiti con garanzia reale	792	908	(116)
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	5.531	81.880	(76.349)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	90.078	92.742	(2.664)
Altri debiti	467.035	430.726	36.309
Altre passività	507.647	412.273	95.374
	1.902.978	2.661.825	(758.847)

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono € migliaia 120.430 nei confronti di intermediari di assicurazione, € migliaia 64.399 di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione, € migliaia 12.785 per depositi cauzionali degli assicurati e premi ed € migliaia 17.241 di fondi di garanzia a favore degli assicurati.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migliaia 32.498 e € migliaia 27.948 verso intermediari di riassicurazione.

La voce prestiti obbligazionari si riferisce ai prestiti obbligazionari convertibili emessi dalle controllate Sain-ternational S.A. e Fondiaria Nederland BV nel corso del 2001: la variazione di € migliaia 707.845 è dovuta al rimborso da parte di Fondiaria Nederland di circa nominali € migliaia 658.000 in data 20 aprile 2003, scadenza del secondo anno di emissione, a seguito dell'esercizio dell'opzione put riconosciuta ai sottoscrittori delle obbligazioni collegate e, per un ammontare pari a nominali € migliaia 50.000, come da avviso pubblicato in data 4 giugno 2003.

I debiti verso banche e istituti finanziari, ammontanti a € migliaia 45.722, sono composti in gran parte dal residuo del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. con The Royal Bank of Scotland per € migliaia 37.500 e dalla "success fee" dovuta alla stessa banca per € migliaia 2.736. I debiti con garanzia reale sono assistiti da ipoteca su immobili di proprietà e si riferiscono esclusivamente alla controllata Saiagricola.

I prestiti diversi e gli altri debiti finanziari comprendono € migliaia 3.335, relativi a opzioni, non di copertura, vendute. Il decremento di € migliaia 76.349 è in gran parte riconducibile alla scadenza di pronti termine di finanziamento aventi come contropartita Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Pirelli S.p.A. e Fiat S.p.A..

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato si decrementa di € migliaia 2.664 per effetto di accantonamenti per € migliaia 21.250, prelievi per erogazioni ed anticipazioni per € migliaia 23.914.

Si riporta di seguito il dettaglio degli “altri debiti”:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Per imposte a carico degli assicurati	126.189	119.503	6.686
- Per oneri tributari diversi	61.380	98.441	(37.061)
- Verso enti assistenziali e previdenziali	12.479	12.052	427
- Fornitori	106.317	103.291	3.026
- Altri	160.670	97.439	63.231
	467.035	430.726	36.309

Le altre passività comprendono in dettaglio € migliaia 5.008 per conti transitori passivi di riassicurazione, € migliaia 119.105 di provvigioni per premi in corso di riscossione e € migliaia 383.533 relative ad altre passività.

Queste ultime a loro volta comprendono i saldi a debito dei conti di collegamento tra sede e rete periferica per € migliaia 93.272, gli accertamenti di spese presunte per € migliaia 88.973, gli accertamenti di partite verso riassicuratori per € migliaia 19.795, accertamenti per spese di produzione per € migliaia 18.431, nonché i debiti verso assicurati per assegni di traenza per € migliaia 92.221. Questi ultimi sono relativi alla liquidazione dei sinistri e somme da pagare mediante assegni di traenza emessi e non ancora incassati entro la data di chiusura dell'esercizio.

Le altre passività comprendono, infine, € migliaia 1 di arrotondamenti eseguiti ai sensi dell'art. 1, comma 3, del Provvedimento Isvap n. 1008-G del 5 ottobre 1998.

RATEI E RISCOINTI (Voce H)

Ammontano a € migliaia 10.119 con un decremento di € migliaia 33.524 rispetto al 2002.

Sono costituiti da importi per interessi per € migliaia 1.039, canoni di locazione per € migliaia 737 e da altri ratei e risconti per € migliaia 8.343.

SEZIONE 7

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente a € migliaia 23.231.561 e si suddividono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Garanzie prestate	773.286	2.012.338	(1.239.052)
Garanzie ricevute	408.102	260.540	147.562
Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	33.931	55.179	(21.248)
Impegni	1.835.872	3.551.355	(1.715.483)
Beni di terzi	7.902	19.866	(11.964)
Titoli depositati presso terzi	20.025.598	18.637.167	1.388.431
Altri conti d'ordine	146.870	53.392	93.478
	23.231.561	24.589.837	(1.358.276)

Le garanzie prestate comprendono:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Fidejussioni	103.614	838.454	(734.840)
Altre garanzie personali	83.373	609.924	(526.551)
Garanzie reali	586.299	563.960	22.339
	773.286	2.012.338	(1.239.052)

La voce fidejussioni riguarda, per € migliaia 41.590, le garanzie prestate in relazione al prestito obbligazionario convertibile emesso dalla controllata Fondiaria Nederland nel mese di aprile 2001.

Dal presente esercizio si è provveduto a non rilevare tra le garanzie personali lettere di patronage "leggere", rilasciate nell'interesse di controllate, poichè tali lettere non contengono impegni di natura patrimoniale a carico del Gruppo, nè potenziali rischi.

Le garanzie reali comprendono € migliaia 395.790 riferibili a ipoteche e pegni prestati dalla controllata I.S. S.r.l. a favore di TheRoyal Bank of Scotland a fronte del finanziamento da quest'ultima erogato nel corso del precedente esercizio e ormai quasi completamente rimborsato.

La stessa voce comprende una ipoteca di 2° grado gravante sull'immobile in Milano, Via Pantano n. 26 per € migliaia 44.927, peraltro estinta in data 17 febbraio 2004.

Le garanzie ricevute comprendono:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
Fidejussioni	260.369	259.395	974
Altre garanzie personali	50.126	799	49.327
Garanzie reali	97.607	346	97.261
	408.102	260.540	147.562

Le fidejussioni si riferiscono principalmente a garanzie prestate da inquilini a fronte di contratti di locazione.

Le “altre garanzie reali” riguardano, per € migliaia 78.434, la garanzia ipotecaria ricevuta a fronte del finanziamento “mezzanino” erogato a Ganimede S.r.l. in relazione all’operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare della Compagnia già ampiamente commentata.

Gli impegni comprendono principalmente € migliaia 465.461 titoli azionari di Banca Intesa BCI, Banca di Roma (ora Capitalia) e Assicurazioni Generali al servizio del prestito obbligazionario convertibile nei predetti titoli, emesso dalla controllata Sainternational S.A. (c.d. conversione indiretta); € migliaia 48.662 di pronti contro termine di investimento e opzioni su titoli in portafoglio; € migliaia 40.150 iscritte a fronte delle operazioni di cross currency swap stipulate con Lehman Brothers Finance da Fondiaria-SAI e da Milano, anche allo scopo di coprire il rischio di cambio sui finanziamenti in franchi svizzeri ricevuti dalla controllata Fondiaria Nederland, come già precisato a commento della voce prestiti diversi e altri debiti.

Tra gli impegni delle società controllate valutate a patrimonio netto e quindi non iscritti a bilancio si segnalano € migliaia 6.949 riguardanti Effe Investimenti SGR S.p.A. relativi ad impegni di pertinenza dei fondi gestiti ed € migliaia 95.281 riguardanti Mercantile Leasing S.p.A. relativi ad impegni legati a contratti di locazione finanziaria.

Dettaglio dei crediti e dei debiti distinti per scadenza e natura

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti e debiti esigibili oltre l'esercizio successivo e di quelli esigibili oltre i cinque anni:

(€ migliaia)	Crediti derivanti da operazioni di assicur.ne diretta	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	Altri crediti e Finanziamenti	Totale	
Da 2 a 5 anni	68.355	0	126.210	194.565	
Oltre i 5 anni	83.535	0	132.765	216.300	

(€ migliaia)	Debiti da operazioni di assicurazione diretta e riassicurazione	Prestiti diversi e altri debiti finanziari	Debiti verso banche e istituti finanziari	Trattamento di fine rapporto e altri debiti	Totale
Da 2 a 5 anni	8.528	0	100	0	8.628
Oltre i 5 anni	7.829	322	0	59	8.210

Conto Economico

SEZIONE 8

INFORMAZIONI CONCERNENTI I CONTI TECNICI

Di seguito è riportata una breve sintesi dei risultati economici del Gruppo.

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migliaia 9.243.462 con un incremento del 7,84% rispetto all'esercizio 2002, così suddivisa:

(€ migliaia)	2003	2002	%	Mix 03	Mix 02
Rami Vita	2.419.888	2.017.117	19,97	26,18	23,53
Rami Auto	4.820.880	4.594.017	4,94	52,15	53,60
Altri rami Danni	2.002.694	1.960.551	2,15	21,67	22,87
Totale rami Danni	6.823.574	6.554.568	4,10	73,82	76,47
Totale generale	9.243.462	8.571.685	7,84	100,00	100,00

Gli importi di cui sopra sono al netto della riassicurazione infragruppo e non comprendono i premi delle società assicurative non consolidate integralmente e proporzionalmente.

I premi ceduti, pari a complessivi € migliaia 417.697, incidono per il 4,5% sul totale dei premi emessi (5,9% per il 2002).

Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella relazione sulla gestione.

I premi per area geografica si ripartono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
ITALIA	9.208.700	8.550.774	658.226
U.E.	32.772	18.278	14.494
EXTRA U.E.	1.990	2.933	(943)
	9.243.462	8.571.685	671.777

I sinistri pagati, comprese le somme dei rami Vita e le relative spese, raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migliaia 5.955.637 con un incremento del 2,8% rispetto all'esercizio precedente.

La variazione delle riserve tecniche nette dei rami Danni ammonta a € migliaia 513.089 con un incremento rispetto al 2002 pari a € migliaia 134.428, mentre le riserve tecniche nette dei rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di € migliaia 1.241.001 (€ migliaia 838.198 nel 2002).

La quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico al conto tecnico dei rami Vita ammonta a € migliaia 418.148 e trova riscontro nelle determinazioni fissate dall'Isvap con provvedimento n. 1140.

Gli altri proventi tecnici dei rami danni sono pari a € migliaia 74.792 (€ migliaia 50.129 nel 2002) e comprendono:

- sopravvenienze di premi annullati in esercizi precedenti per € migliaia 9.109;
- storni di provvigioni su premi di esercizi precedenti annullati per € migliaia 8.997;
- recuperi su partecipazione a perdite verso riassicuratori per € migliaia 7.955;
- prelievi da fondo svalutazione crediti per premi in corso di riscossione per € migliaia 30.363;
- annullazione di premi in riassicurazione per € migliaia 5.776;
- conguagli attivi CID per € migliaia 942.

Relativamente ai rami Vita tale voce ammonta a € migliaia 4.338 (€ migliaia 6.083 nel precedente esercizio) e risulta imputabile a provvigioni attive ricevute da coassicuratori per € migliaia 584, ad annullazioni per premi ceduti in riassicurazione per € migliaia 1.654 e alle commissioni attive di gestione relativamente ai prodotti di classe D per € migliaia 2.100.

La voce altri oneri tecnici dei rami Danni, pari a € migliaia 154.056 (€ migliaia 125.586 nel 2002) comprende annullazioni di premi, emessi negli esercizi precedenti inesigibili alla fine dell'esercizio o annullati perchè emessi per errore tecnico, nonchè l'ammontare della svalutazione dei crediti verso assicurati, per premi dell'esercizio e di esercizi precedenti per un ammontare complessivo di € migliaia 113.952.

La corrispondente voce dei rami Vita, pari a € migliaia 14.537 (€ migliaia 13.488 nel 2002), è composta essenzialmente dagli annullamenti di premi emessi di prima annualità negli esercizi precedenti annullati per inesigibilità o perchè emessi per errore tecnico, dagli adeguamenti del Fondo Svalutazione Crediti e dallo storno delle provvigioni su premi ceduti a riassicuratori.

Le spese di gestione complessive lorde ammontano a € migliaia 1.497.217 (€ migliaia 1.432.000 nel 2002) ed incidono per il 16,2% sui premi dell'esercizio contro il 16,7% nel 2002.

SEZIONE 9

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO

Si riporta di seguito la composizione dei proventi da investimenti:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate a patrimonio netto	(16.921)	(28.060)	11.139
- Proventi da altre azioni e quote	33.971	63.100	(29.129)
- Proventi da terreni e fabbricati	116.370	117.209	(839)
- Proventi da altri investimenti	633.576	683.334	(49.758)
- Riprese di rettifiche di valore	51.398	17.309	34.089
- Profitti sul realizzo di investimenti	95.761	79.434	16.327
	914.155	932.326	(18.171)

Le quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate a patrimonio netto subiscono un incremento rispetto all'esercizio precedente di € migliaia 11.139. L'importo del corrente esercizio è in prevalenza dovuto ai risultati negativi delle controllate SAI Sim S.p.A., BancaSAI S.p.A. ed Effe Investimenti Sim S.p.A. nonché al contributo positivo di Mercantile Leasing S.p.A..

I proventi da altri investimenti comprendono in sintesi:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Quote di fondi comuni di investimento	905	361	544
- Obbligazioni e titoli a reddito fisso	607.663	627.321	(19.658)
- Finanziamenti	3.356	1.228	2.128
- Depositi presso enti creditizi	870	3.414	(2.544)
- Altri investimenti finanziari	20.782	51.010	(30.228)
	633.576	683.334	(49.758)

Le riprese di rettifiche di valore, pari a € migliaia 51.398 (€ migliaia 17.309 nel 2002), sono così suddivise:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Partecipazioni e quote di fondi comuni	40.097	1.053	39.044
- Obbligazioni	11.301	16.256	(4.955)
	51.398	17.309	34.089

I profitti sul realizzo di investimenti, pari a € migliaia 95.761 (€ migliaia 79.434 nel 2002), si compongono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Partecipazioni	10.789	48.315	(37.526)
- Obbligazioni	81.158	30.373	50.785
- Altri investimenti finanziari	3.814	746	3.068
	95.761	79.434	16.327

La voce oneri patrimoniali e finanziari ammonta a € migliaia 397.057 (€ migliaia 704.152 nel 2002) e comprende:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	99.875	149.435	(49.560)
- Rettifiche di valore degli investimenti	265.241	503.511	(238.270)
- Perdite sul realizzo di investimenti	31.941	51.206	(19.265)
	397.057	704.152	(307.095)

Nella voce oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi sono compresi:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Oneri inerenti azioni e quote	1.303	3.911	(2.608)
- Oneri inerenti terreni e fabbricati	45.224	44.993	231
- Oneri inerenti obbligazioni	30.659	35.943	(5.284)
- Oneri inerenti gli inv. finanziari diversi	6.729	50.572	(43.843)
- Interessi passivi conto deposito	15.960	14.016	1.944
	99.875	149.435	(49.560)

Negli oneri inerenti i terreni e fabbricati è compresa l'imposta comunale sugli immobili.

Le rettifiche di valore degli investimenti, pari a € migliaia 265.241 (€ migliaia 503.511 nel 2002), sono così suddivise:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Ammortamenti immobili	12.258	17.389	(5.131)
- Svalutazione di partecipazioni e quote di fondi comuni	219.151	471.645	(252.494)
- Svalutazione titoli a reddito fisso	33.832	14.477	19.355
	265.241	503.511	(238.270)

Relativamente alle svalutazioni di partecipazioni e quote di fondi comuni si rinvia a quanto esposto nel commento della voce “Azioni e quote” dello Stato Patrimoniale Attivo.

Le perdite su realizzo di investimenti, pari a € migliaia 31.940 (€ migliaia 51.206 nel 2002), risultano suddivise come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Partecipazioni	19.567	39.677	(20.110)
- Obbligazioni	11.310	4.976	6.334
- Altri investimenti finanziari	1.064	6.553	(5.489)
	31.941	51.206	(19.265)

Le perdite da realizzo su partecipazioni comprendono circa € milioni 14 relativi alla cessione delle azioni Credit Suisse detenute dalla Capogruppo e dalla Milano Assicurazioni.

Gli altri proventi, pari a € migliaia 271.150 (€ migliaia 276.929 nel 2002), si compongono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Interessi su c/c compagnie	2.215	5.075	(2.860)
- Interessi su altri crediti	13.115	32.698	(19.583)
- Interessi su c/c bancari	12.663	21.795	(9.132)
- Prelievo da Fondi	48.249	33.762	14.487
- Crediti di imposta su dividendi	40.022	71.282	(31.260)
- Altri proventi	143.523	54.076	89.447
- Differenze cambi	11.363	58.241	(46.878)
	271.150	276.929	(5.779)

La voce altri oneri presenta la seguente composizione:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Interessi su debiti finanziari	51.306	60.230	(8.924)
- Oneri diversi	428.320	354.898	73.422
	479.626	415.128	64.498

Gli interessi su debiti finanziari comprendono, a loro volta:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Int. pass. su c/c compagnie	2.387	2.479	(92)
- Int. pass. su mutui e prestiti	30.688	43.668	(12.980)
- Int. pass. bancari	7.482	6.059	1.423
- Int. pass. su altri debiti	10.749	8.024	2.725
	51.306	60.230	(8.924)

Gli interessi passivi su mutui e prestiti comprendono essenzialmente gli oneri relativi ai prestiti convertibilie-messi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland BV, nonchè circa € milioni 20 relativi a interessi passivi sul prestito subordinato emesso dalla Capogruppo.

Gli oneri diversi, pari a € migliaia 428.320 (€ migliaia 354.898 nel 2002), si compongono come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Differenze cambi	53.474	71.489	(18.015)
- Accantonamento a fondi rischi	84.195	70.950	13.245
- Ammortamento attivi immateriali	136.507	137.403	(896)
- Altri oneri	154.144	75.056	79.088
	428.320	354.898	73.422

La voce "Ammortamento attivi immateriali" comprende la quota di competenza di avviamenti per circa € milioni 66.

Il risultato dell'attività ordinaria, prima quindi dell'attribuzione delle componenti straordinarie e del carico per imposte sul reddito, è di € migliaia 465.939, con un'incidenza del 5,04% sui premi raccolti (2,56% nel precedente esercizio).

Il saldo degli altri proventi e delle altre perdite di carattere straordinario è positivo per € migliaia 192.230.

Il dettaglio degli altri proventi straordinari, pari a € migliaia 294.505 (€ migliaia 269.959 nel 2002), è il seguente:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Sopravvenienze attive	11.905	27.480	(15.575)
- Plus. da alienazione beni immobili	175.909	130.740	45.169
- Plus da alienazione beni strumentali	293	464	(171)
- Plus. da alienazione partecipazioni e fondi comuni	22.037	48.269	(26.232)
- Plus. da alienazione obbligazioni	25.246	41.695	(16.449)
- Altri proventi straordinari	59.115	21.311	37.804
	294.505	269.959	24.546

Le plusvalenze da beni immobili sono relative ai realizzi, per la quota acquisita nel bilancio consolidato, dell'operazione di spin-off.

La voce Altri proventi straordinari accoglie € migliaia 53.875 relative in parte alla rilevazione di imposte anticipate relative a esercizi precedenti e in parte al venir meno di imposte differite passive già accantonate, a fronte di imponibili i cui presupposti di tassabilità sono venuti meno.

Le altre perdite straordinarie, pari a € migliaia 102.275 (€ migliaia 274.663 nel 2002), presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- Sopravvenienze passive	16.736	10.507	6.229
- Minus. da alienazione beni strumentali	28	37	(9)
- Minus. da alienazione partecipazioni e fondi	40.156	198.786	(158.630)
- Minus. da alienazione obbligazioni	312	454	(142)
- Ammortamento differenza di consolidamento	24.036	16.554	(7.482)
- Altri oneri straordinari	21.007	48.325	(27.318)
	102.275	274.663	(172.387)

L'ammortamento della differenza di consolidamento è relativa al Gruppo Milano e alle controllate Effe Investimenti, Finitalia, Sasa, International Strategy, SAI Sim, I.A.T. oltre alla collegata Società Funivie del Piccolo San Bernardo.

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni e fondi riguardano per € milioni 32 la Swiss Life Rentenanstalt.

Negli altri oneri straordinari sono compresi circa € milioni 15 connessi alla già citata operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare del Gruppo.

La voce "Oneri straordinari" comprende infine € migliaia -1 di arrotondamenti eseguiti ai sensi dell'art. 1, comma 3 del Provvedimento Isvap n. 1008-G del 5 ottobre 1998.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano complessivamente a € migliaia 336.752 e sono dettagliabili come segue:

(€ migliaia)	2003	2002	Variazione
- imposte correnti	300.248	228.953	71.295
- imposte differite nette	36.504	(62.804)	99.308
	336.752	166.149	170.603

Le imposte differite comprendono sia le imposte stanziare sui bilanci delle società consolidate integralmente, sia l'eventuale differenza tra l'onere fiscale calcolato per effetto delle rettifiche di consolidamento rispetto all'onere già pagato o da pagare, sempre che sia probabile che tale differenza si traduca in un onere effettivo per una delle imprese consolidate.

L'ammontare netto delle imposte differite imputate alle imposte del presente esercizio è negativo ed ammonta a € migliaia 36.504. Tale importo deriva dalla rilevazione di imposte anticipate per € migliaia 94.982 e imposte differite passive per € migliaia 131.486. In particolare nel corso dell'esercizio sono sorte imposte differite attive per € migliaia 235.090, mentre ne sono state riversate € migliaia 140.108. Sono altresì sorte imposte differite passive per € migliaia 175.289 di cui € migliaia 84.019 imputabili a rettifiche di consolidamento.

Per contro, i riversamenti di imposte differite passive ammontano a € migliaia 43.804.

Il residuo di € migliaia 300.248 è imputabile alle imposte correnti.

PARTE D

ALTRE INFORMAZIONI

Rendiconto finanziario consolidato 2003

(€ migliaia)	2003	2002
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile dell'esercizio (comprese le quote di terzi)	321.418	48.169
Incremento netto delle riserve tecnico-assicurative	1.840.950	11.797.416
Accantonamenti (prelievi):		
Fondi rischi, fondo TFR, fondo imposte, fondi di ammortamento ed altri fondi specifici	428.623	981.389
Allineamenti al netto disaggi, attualizzazioni e riprese di valore	169.317	446.001
Altre variazioni nette del patrimonio	46	-
(Aumento) Diminuzione di crediti e attività diverse al netto dei debiti e delle passività diverse	(1.011.664)	(292.005)
Ammortamento differenza consolidamento	24.036	16.554
	1.772.726	12.997.524
Operazioni sul capitale sociale	82	73.111
Passività subordinate	-	400.000
TOTALE	1.772.808	13.470.635
IMPIEGHI DI LIQUIDITÀ		
Aumento degli investimenti in titoli e operazioni pronti contro termine	2.560.588	11.359.146
Finanziamenti netti erogati	(504.983)	444.137
Aumento degli investimenti in immobili	(632.403)	2.180.216
Aumento degli investimenti in altri cespiti e costi pluriennali	173.509	1.165.618
Variazioni dell'area di consolidamento e altre rettifiche che non incidono sulla liquidità	67.696	(207.245)
Avanzo di fusione da concambio	-	(1.046.899)
TOTALE	1.664.407	13.894.973
Utili distribuiti	45.818	38.470
TOTALE	1.710.225	13.933.443
Variazioni della disponibilità presso banche e in cassa	62.583	(462.808)
Conti bancari e disponibilità di cassa all'inizio dell'esercizio	491.046	953.854
Conti bancari e disponibilità di cassa alla fine dell'esercizio	553.629	491.046

Personale

Si segnala che il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento è stato nel 2003 pari a 6.332 unità, di cui 141 dirigenti, 5.969 impiegati e 222 tra portieri e operai.

Compensi ad amministratori e sindaci

Per quanto riguarda i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della Capogruppo per lo svolgimento delle loro funzioni anche in altre società incluse nel consolidamento, il dettaglio è il seguente:

(€ migliaia)	Fondiarria- SAI S.p.A.	Controllate e Collegate	Totale
AMMINISTRATORI	2.471	4.280	6.751
SINDACI	245	248	493
	2.716	4.528	7.244

Con riferimento a quanto previsto dal punto 2 c) dell'allegato VI al bilancio consolidato di cui al D.Lgs. 173/97, circa i dati relativi alle imprese controllate che gestiscono risorse finanziarie di proprietà di terzi, si rinvia a quanto esposto in Relazione sulla Gestione nel capitolo sul Risparmio Gestito.

Cambi

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

Dollaro statunitense	1,263
Sterlina britannica	0,7048
Yen giapponese	135,05
Franco svizzero	1,5579

Margine di solvibilità

Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità di Gruppo, incrementati del risultato non distribuito dell'anno 2003, risultano adeguati a coprire il margine richiesto secondo le prescrizioni di cui al Provvedimento Isvap n. 2050 del 26 febbraio 2002.

In particolare si segnala un'eccedenza percentuale degli elementi costitutivi rispetto al fabbisogno prossima al 135% (il dato 2002 era pari a circa il 128%).

Controversie in corso

Seppur ridotto, il contenzioso costituito dalle cause civili promosse da assicurati che richiedono un parziale rimborso del premio RC Auto per asserita attività anticoncorrenziale che la Capogruppo e la controllata Milano avrebbero svolto, d'intesa con le altre principali Compagnie del comparto assicurativo, nel ramo R.C. Auto, continua ad essere alimentato. Vi è stata una flessione con l'entrata in vigore del D.L. 8/2/2003 n. 18 convertito nella Legge 7/4/2003 n. 63, che ha assoggettato questa tipologia di controversie alle regole del processo secondo diritto.

Le cause sono concentrate nella quasi totalità in tre Regioni e pendono innanzi a isolati Giudici di Pace che determinano una giurisprudenza favorevole ai ricorrenti. I flussi di citazione viceversa sono bloccati nei distretti dei Giudici di Pace con giurisprudenza favorevole alle Compagnie.

Al riguardo per la Capogruppo si rinvia all'analogo capitolo della Relazione al bilancio civilistico mentre con riferimento alla controllata Milano le cause pendenti al 31/12/2003 sono 2.870; l'esborso finora sostenuto dalla Società ammonta a circa € milioni 1,7 (circa € 780 a causa).

La necessità che i Giudici di Pace decidano secondo diritto e non secondo equità, introdotta dal citato D.L. 18/2003, consente alle Compagnie di impugnare innanzi al Tribunale le decisioni sfavorevoli e non - come accadeva precedentemente - innanzi alla Corte di Cassazione che ha una giurisdizione limitata. Tale circostanza ha avuto un effetto moderatamente dissuasivo tra gli assicurati.

Si ricorda inoltre che è tuttora pendente, il ricorso alle Sezioni Unite della Cassazione depositato dalla Società - come da alcune altre primarie Compagnie - contro la sentenza del Consiglio di Stato del 23/4/2002 che ha confermato la sanzione irrogata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato a carico di 17 Compagnie, tra le quali è ricompresa la Vostra, per lo scambio di informazioni sensibili tramite la Società RC LOG.

Nell'esercizio 2003 il Tribunale di Milano si è definitivamente pronunciato, con sentenza in punto di quantum, nella vicenda processuale che è seguita alla fusione per incorporazione, avvenuta nel 1995, della Compagnia Latina Assicurazioni S.p.A. in La Fondiaria Assicurazioni S.p.A.

Si ricorda infatti che, a seguito della predetta fusione, alcuni azionisti avevano promosso dinanzi al Tribunale di Milano un giudizio volto ad ottenere la condanna della Compagnia incorporante a risarcire il danno che essi asserivano avere subito in conseguenza della fusione.

A seguito dell'instaurazione del predetto giudizio, il Tribunale di Milano - con sentenza non definitiva, depositata nel 2000 - si era pronunciato in merito alla sussistenza di una responsabilità in capo all'incorporante Fondiaria Assicurazioni e, pur riconoscendo l'adeguatezza dei criteri e dei metodi di valutazione adottati da parte degli Amministratori di Fondiaria Assicurazioni e di Latina Assicurazioni per la determinazione del rapporto di cambio (avvenuta, tra l'altro, sulla base di una relazione di stima redatta da società appositamente incaricata), aveva tuttavia rilevato la non corretta applicazione dei criteri valutativi prescelti in alcuni aspetti della valutazione, tali da incidere sul rapporto di concambio, ritenendo pertanto che gli azionisti Latina avrebbero ricevuto un quantitativo di azioni Fondiaria inferiore a quello loro spettante per ogni azione Latina. Lo scostamento rispetto al rapporto di cambio deliberato era stato quantificato nel 2,8%.

Di conseguenza il Tribunale - accertata la responsabilità nella determinazione del rapporto di cambio e ferma restando la piena validità della fusione - aveva ritenuto la Compagnia obbligata a tenere gli azionisti indenni dai pregiudizi conseguentemente subiti ed aveva disposto con separata ordinanza la rimessione in istruttoria della causa al fine di determinare il danno patito dagli attori.

Contro la predetta pronuncia, relativa solo all'an debeat, la Compagnia aveva proposto impugnazione dinanzi alla Corte d'Appello di Milano; anche tale giudizio si è concluso nell'esercizio 2003 con il deposito, avvenuto nel mese di maggio, di una articolata sentenza con la quale i giudici del riesame hanno confermato la sussi-

stenza di una responsabilità (questa volta tuttavia di natura contrattuale e non oggettiva, come aveva sostenuto il Tribunale) ascrivibile all'incorporante, e l'esistenza del predetto scostamento nel rapporto di cambio.

Negli ultimi mesi del 2003 il Tribunale ha infine depositato la sentenza sul quantum: i giudici di primo grado, recependo le indicazioni del Consulente Tecnico d'Ufficio, hanno valutato il risarcimento per gli attori in € 1.735.000 comprensivi di interessi, rivalutazione ed onorari.

L'apposito fondo rischi ed oneri costituito in bilancio, copre anche la somma necessaria per provvedere ai pagamenti connessi alla vicenda processuale.

Nel corso dell'anno 2003 sono stati notificati alla Capogruppo sei atti di citazione, cinque innanzi al Tribunale di Milano e uno innanzi al Tribunale di Firenze, da parte di alcuni azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. con i quali si richiede alla nostra Società l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto la cui sussistenza sarebbe stata rilevata, a detta degli attori, anche dalla Consob come reso noto nel comunicato stampa di quest'ultima del 18 dicembre 2002.

Nei giudizi in corso, oltre alla Capogruppo, sono chiamati in causa anche Mediobanca e - ad eccezione di uno di essi - Premafin, ritenute obbligate solidali con Fondiaria-SAI.

In uno dei suddetti procedimenti viceversa, pur essendo citata la Capogruppo, non si svolgono nei suoi confronti alcune richieste di risarcimento.

Negli atti di citazione si sostiene che gli attori avrebbero subito un danno in quanto le Società citate, in esecuzione di un accordo tra loro intercorrente ed anche per il tramite di alcuni investitori che avrebbero assunto una natura interpositoria, hanno acquisito il controllo de La Fondiaria Ass.ni S.p.A. eludendo gli obblighi di un'opa. Il danno viene quantificato dalle varie controparti con molteplici - e discutibili - criteri anche se, essenzialmente, sarebbe a loro avviso ed in sintesi dato dal differenziale tra il valore dell'azione in base al prezzo dell'opa e la quotazione che l'azione ha avuto successivamente ai fatti ritenuti di rilievo da parte attrice.

Il risarcimento complessivamente richiesto alla Società in solido con le altre Società citate in giudizio ammonta, per capitale, a circa € 103.000.000.

La Capogruppo si è regolarmente costituita in giudizio contestando la ricostruzione dei fatti e le tesi di diritto. Negli atti difensivi, oltre a contestare il fatto dell'esistenza dell'accordo con Mediobanca e della natura interpositoria degli investitori che hanno acquistato da Montedison le azioni Fondiaria, si evidenzia che se fosse stata ravvisata la necessità dell'opa, la Società non avrebbe avuto come unica soluzione quella di lanciarla in quanto la normativa vigente prevede - in alternativa - la vendita entro l'anno dall'acquisto delle azioni che superano il 30% e il congelamento nel frattempo del diritto di voto.

Inoltre la normativa di settore e la conseguente necessità di autorizzazioni da parte dell'Isvap - che l'aveva peraltro già negata - e della Banca d'Italia rendevano difficilmente praticabile la via dell'opa.

Sulla scorta anche di tali considerazioni, il collegio cui è stata affidata la difesa della Società ha ritenuto infondate le richieste degli attori e remoti i rischi di soccombenza.

Infine, in relazione all'abolito istituto delle cessioni legali dei rami Vita, si ricorda, con riferimento alla controllata Milano, che, nell'ambito dell'accordo quadro siglato in data 12/10/2001 tra Consap e Ania la Milano stessa sta procedendo, in contraddittorio con Consap, nell'attività di determinazione degli importi che dovrebbero essere rimborsati alla Compagnia.

Assago, 26 marzo 2004

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
JONELLA LIGRESTI



**RELAZIONE
DEL COLLEGIO
SINDACALE**

Signori Azionisti,

la Fondiaria-SAI S.p.A. ha provveduto alla redazione del Bilancio Consolidato al 31/12/2003, secondo gli schemi e le disposizioni contenute nel D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, in attuazione della direttiva 91/674/CEE in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione.

Il Bilancio Consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa ed è corredato, ai sensi dell'art. 74 del D.Lgs. n. 173/97, dalla Relazione sulla Gestione recante informazioni sulla situazione complessiva delle imprese in esso incluse e sull'andamento della gestione nel suo insieme e nei vari settori.

Abbiamo assoggettato, ai sensi dei primi quattro commi dell'art. 41 del D.Lgs. n. 127/91, richiamato dall'art. 75 del D.Lgs. 173/97, il Bilancio Consolidato al 31/12/2003 del Gruppo Fondiaria-SAI agli opportuni controlli ed abbiamo accertato:

- la regolarità del Bilancio Consolidato e la sua corrispondenza alle risultanze contabili dell'impresa controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento;
- il rispetto dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni richiamate dal D.Lgs. 173/97;
- la congruenza della Relazione sulla Gestione con il Bilancio Consolidato.

Esso presenta un utile d'esercizio ed un patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, rispettivamente di € migliaia 217.281 ed € migliaia 2.584.394.

La Relazione sulla Gestione e la Nota Integrativa, comprendente quest'ultima il Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio netto consolidato e il Rendiconto Finanziario di gruppo rappresentativo delle disponibilità monetarie generate nell'esercizio, forniscono le informazioni richieste sull'andamento e l'evoluzione prevedibile della gestione, le informazioni più specificamente connesse alla tecnica di consolidamento, nonché commenti esaurienti circa le principali voci del Bilancio Consolidato.

La Nota Integrativa contiene il prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato d'esercizio della Capogruppo e patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati.

Vi diamo pertanto atto che il Bilancio Consolidato e la Relazione sulla Gestione sono redatti nel rispetto della normativa vigente.

Torino, 8 aprile 2004

Il Collegio Sindacale

Dott. Benito MARINO

Dott. Giancarlo MANTOVANI

Dott. Marco SPADACINI

RELAZIONE DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D.LGS. 24/2/1998, N. 58

Agli Azionisti della FONDIARIA - SAI S.p.A.:

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della FONDIARIA - SAI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della FONDIARIA SAI S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate, che rappresentano rispettivamente circa il 41% del totale attivo consolidato e circa il 42% dei premi lordi contabilizzati dei rami danni e vita, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 10 aprile 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della FONDIARIA - SAI S.p.A. e sue controllate al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati del Gruppo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso
Socio



Riccardo Azzali
Socio

Torino, 8 aprile 2004

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona Vicenza

Sede Legale: Palazzo Carducci - Via Olona, 2 - 20123 Milano
Capitale Sociale: versato Euro 6.720.266,00 - sottoscritto Euro 10.327.450,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu