

P R E M A *f* I N [®]

F I N A N Z I A R I A
 Holding di Partecipazioni

RELAZIONI E
BILANCI AL 31 DICEMBRE 2003



GRUPPO LIGRESTI



**RELAZIONI E
BILANCI AL 31 DICEMBRE 2003**



GRUPPO LIGRESTI

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
RELAZIONI E BILANCI
AL 31 DICEMBRE 2003

CAPITALE SOCIALE

Euro 310.998.066 i.v.
Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588
R.E.A. n. 611016
UIC - Art. 113 T.U. n. 4021
Partita Iva 01770971008

SEDE LEGALE

00198 ROMA - Via Guido d'Arezzo 2
Tel. 06.8412627
Fax 06.8412631

SEDE SECONDARIA E AMMINISTRATIVA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37
Tel. 02.667041
Fax 02.66704832

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti
Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti
Presidente (*)

Gioacchino Paolo Ligresti
Vice Presidente (*)

Jonella Ligresti
Vice Presidente (*)

Guido Angiolini
Amministratore Delegato (*)

Beniamino Ciotti
Consigliere

Giuseppe de Santis
Consigliere

Carlo d'Urso
Consigliere

Gualtiero Giombini
Consigliere

Antonino La Russa
Consigliere

Oscar Pistolesi
Consigliere

Vincenzo Vicari
Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Giorgio Di Giuliomaria
Presidente

Vittorio Amadio
Sindaco effettivo

Antonino D'Ambrosio
Sindaco effettivo

Maurizio Dattilo
Sindaco supplente

Giorgio Garolfi
Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

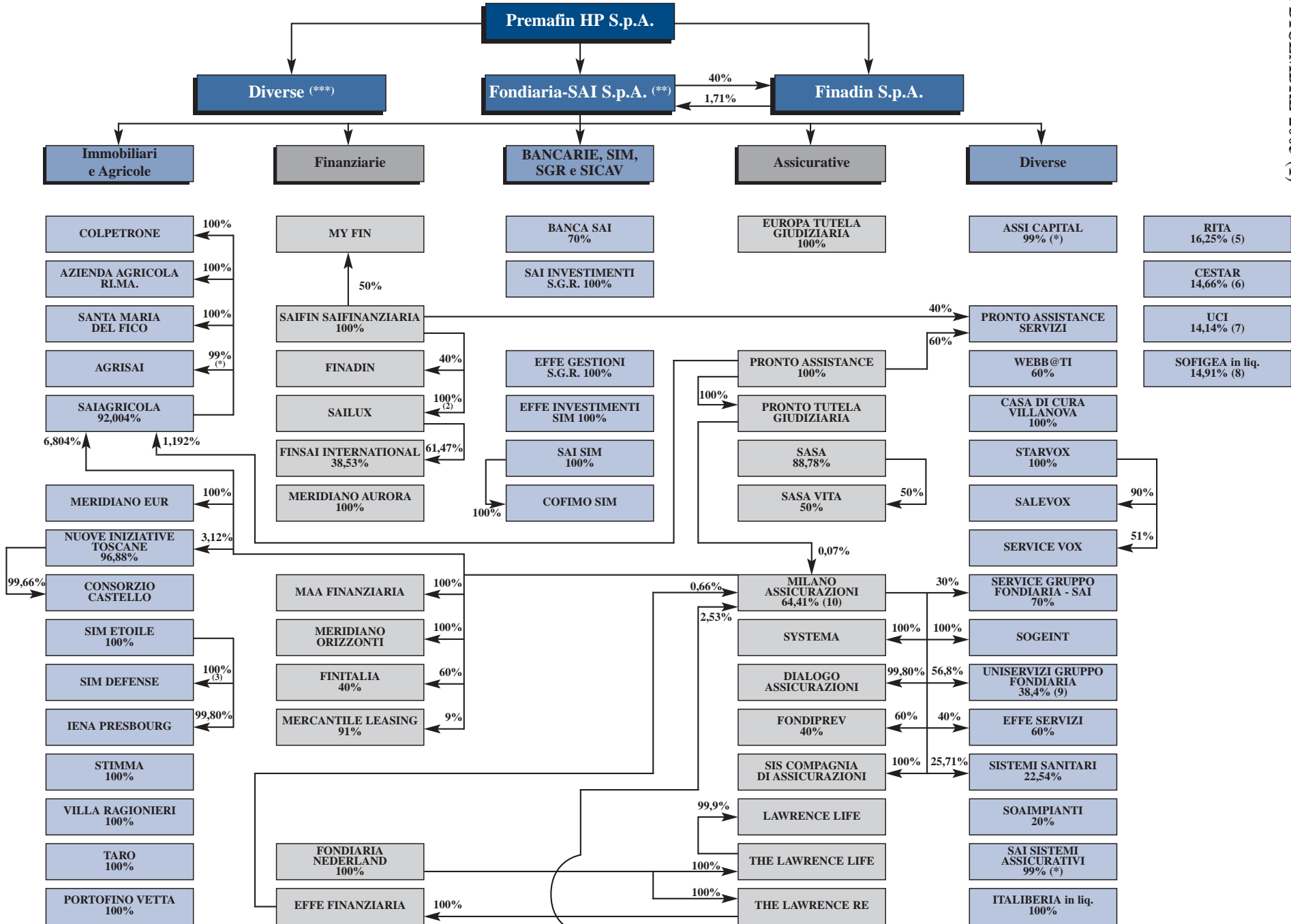
Giuseppe de Santis
Segretario del Consiglio

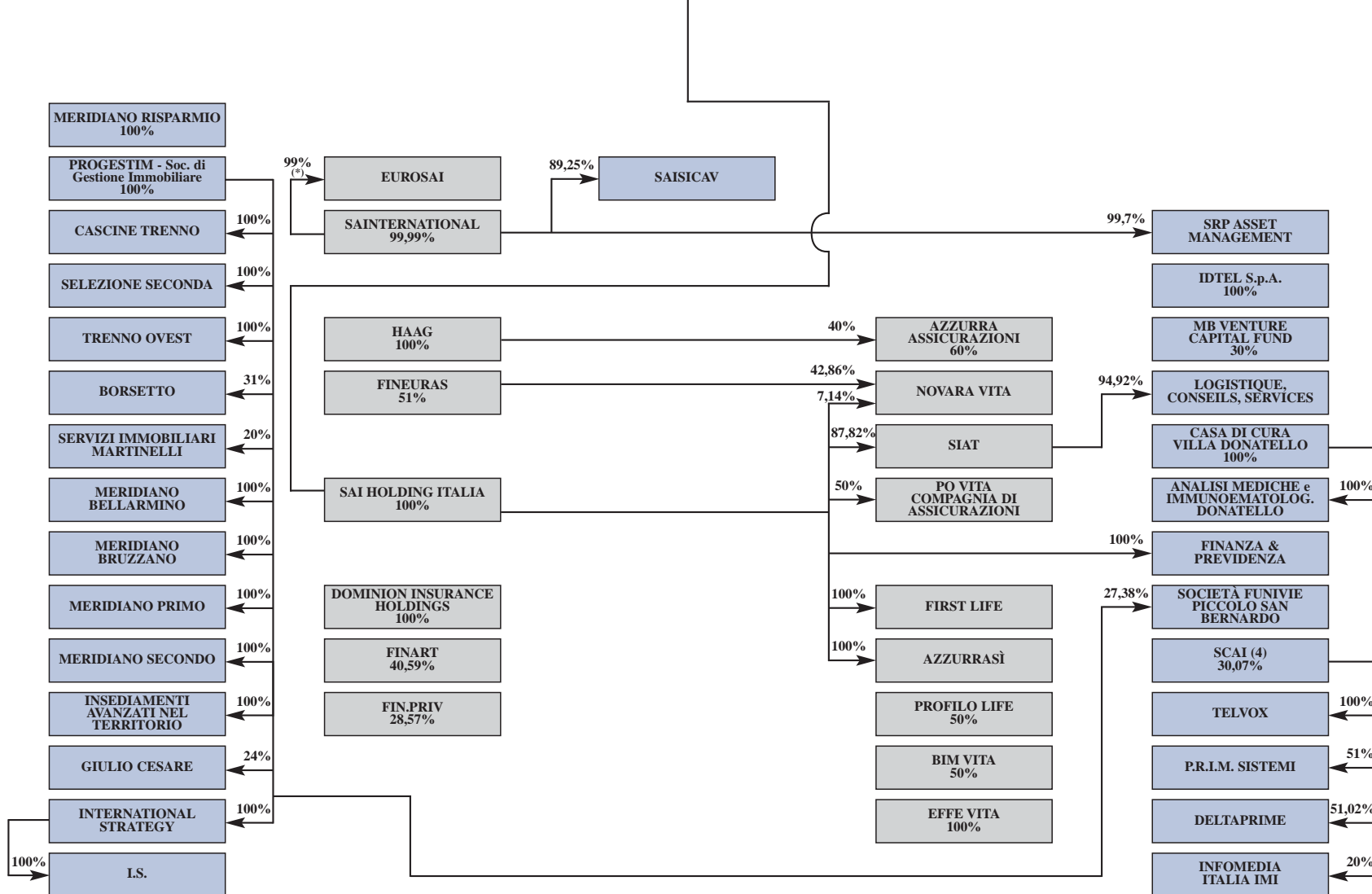
(*) Al Presidente, ai Vice Presidenti e all'Amministratore Delegato spettano disgiuntamente tutti i poteri di ordinaria amministrazione. I poteri di straordinaria amministrazione spettano a due di essi con firma congiunta.

(**) Al Direttore Generale spettano poteri di ordinaria amministrazione

	<i>Pagina</i>
Struttura del Gruppo	8
Il Gruppo e la Società in 4 anni	11
Grafici sull'andamento in Borsa dei titoli del Gruppo	13
Relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione al 31 dicembre 2003	15
Il Gruppo	16
Scenario macroeconomico internazionale	16
Il Settore assicurativo in Italia	18
Andamento gestionale	20
Gestione assicurativa Danni	22
Gestione Vita, Fondi pensione e Risparmio gestito	29
Attività non assicurativa	35
Situazione economica e patrimoniale	40
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	43
Variazione della posizione finanziaria netta consolidata	44
Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio	48
Evoluzione prevedibile della gestione	49
Elenco delle partecipazioni al 31 dicembre 2003	51
La Società	68
Situazione economica e patrimoniale	69
Variazione della posizione finanziaria netta	70
Garanzie, impegni e rischi	72
Corporate Governance	73
Adeguamento ai nuovi principi contabili internazionali	94
Adempimenti in materia di privacy (ex. D.Lgs. 196/2003)	94
Risultati delle società direttamente controllate	94
Operazioni infragruppo e con parti correlate	99
Proposte all'Assemblea	101

	<i>Pagina</i>
Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003	103
Stato patrimoniale	106
Conto economico	108
Nota integrativa	109
Struttura e contenuto del Bilancio	110
Criteri di valutazione	110
Altre informazioni	112
Commenti alle principali voci dell' Attivo	113
Commenti alle principali voci del Passivo	120
Commenti alle principali voci del Conto economico	125
Prospetto composizione del portafoglio titoli	130
Prospetto Conto economico riclassificato	132
Relazione del Collegio sindacale	133
Relazione della società di Revisione	137
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003	143
Stato patrimoniale	146
Conto economico	156
Nota integrativa	159
Parte A - Criteri di redazione e area di consolidamento	160
Parte B - Criteri di valutazione	163
Parte C - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico consolidati	169
Relazione del Collegio sindacale	199
Relazione della società di Revisione	203





- (1) Percentuali calcolate sulle azioni della corrispondente categoria
 - (2) Di cui 0,01% tramite Finsai International
 - (3) Di cui 0,01% tramite Iena Presbourg
 - (4) A seguito della stipulazione di patti parasociali, a FONDIARIA-SAI S.p.A. viene attribuito il ruolo di azionista di riferimento, che consente il controllo della SCAI S.p.A. nella forma di influenza dominante
 - (5) Un ulteriore 8,98% è detenuto da altre società controllate del Gruppo
 - (6) Un ulteriore 11,36% è detenuto da altre società controllate del Gruppo
 - (7) Un ulteriore 11,07% è detenuto da altre società controllate del Gruppo
 - (8) Un ulteriore 7,5% è detenuto da altre società controllate del Gruppo
 - (9) Un ulteriore 3,8% è detenuto da altre società controllate del Gruppo
 - (10) Un ulteriore 0,02% è detenuto dalla società controllata NOVARA VITA S.p.A.
- (*) *Il residuo 1% è detenuto da altre società controllate del Gruppo*
- (**) *Partecipazione diretta pari al 33,46% e indiretta pari al 1,71% del Capitale votante*
- (***) *Investimenti Mobiliari S.r.l., Partecipazioni e Investimenti S.r.l., Partecipazioni Mobiliari S.r.l.*

IL GRUPPO

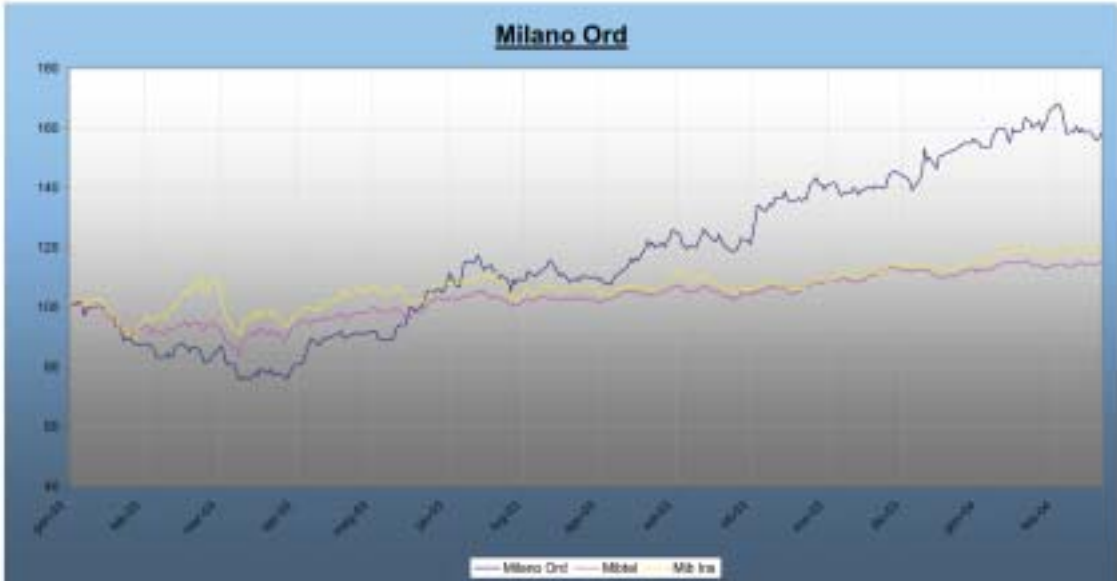
(importi in milioni di Euro)

	2003	2002	2001	2000
Premi complessivi				
Resp. civ. auto	4.116	3.887	1.950	1.625
Rami Danni	2.707	2.668	1.313	1.133
Vita	2.420	2.017	1.229	818
Totale	9.243	8.572	4.492	3.576
Sinistri pagati e oneri relativi	5.956	5.793	2.776	2.288
Sinistri/Premi complessivi	64,4%	67,6%	61,8%	64,0%
Riserve tecniche lorde				
Riserva premi	2.401	2.321	1.118	960
Riserva sinistri	8.784	8.408	4.189	3.499
Altre riserve tecniche	26	21	10	9
Riserve tecniche Vita	13.660	12.453	5.507	4.604
Totale	24.871	23.203	10.824	9.072
Investimenti	24.391	23.243	9.577	9.021
Utile (perdita) d'esercizio	28,4	38,9	22,4	7,1

LA SOCIETÀ

(importi in milioni di Euro)

	2003	2002	2001	2000
Utile (perdita) d'esercizio	28,4	38,9	22,4	7,1
Patrimonio netto (incluso risultato d'esercizio)	484,7	379,8	191,9	169,6
Indebitamento finanziario netto	310,8	430,4	190,1	180,4
Indebitamento finanziario netto/ Patrimonio netto	0,64	1,13	0,99	1,06



PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 RELAZIONE DEL CONSIGLIO
 DI AMMINISTRAZIONE SULLA
 GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2003

Signori Azionisti,

l'esercizio appena concluso vede, per la prima volta, manifestarsi gli apprezzabili risultati dell'importante operazione di integrazione industriale e societaria tra SAI e Fondiaria, operazione nella quale la Vostra Società, quale Capogruppo in particolare, ha investito, e per far fronte alla quale, nel corso del 2002, aveva richiesto uno specifico impegno agli azionisti.

In un anno ancora particolarmente incerto per i mercati finanziari il Vostro Gruppo, con la conferma della posizione di leadership nel ramo Danni del mercato assicurativo nazionale, ha visto il raggiungimento dei primi importanti obiettivi di redditività programmati.

I mercati borsistici hanno premiato tutte le Società del Gruppo. Le performances dei titoli sono state ampiamente positive e superiori alle medie del mercato: la Capogruppo Premafin HP S.p.A. ha visto salire, dal gennaio 2003 al febbraio 2004, la quotazione delle azioni ordinarie del 30,6% circa, Fondiaria-SAI S.p.A. dell'87,9% circa, Milano Assicurazioni S.p.A. del 58,2% circa rispetto a una crescita del Mibtel di circa il 15%.

In tale contesto la Vostra Società, quale Capogruppo, ha ulteriormente migliorato la situazione dell'indebitamento, proseguendo l'iter di rafforzamento della struttura patrimoniale e pertanto, tali migliorate condizioni hanno permesso, con la proroga del termine ultimo di esercizio dei warrant, il differimento della conclusione dell'operazione di aumento di capitale al 2005.

IL GRUPPO

SCENARIO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Nel corso del 2003, dopo la conclusione del conflitto in Iraq, la congiuntura internazionale ha cominciato a dare segni di ripresa che si sono man mano consolidati nel 3° e 4° trimestre. Gli Stati Uniti sono stati il traino di una ripresa che, sebbene in misura minore, ha interessato anche le altre due maggiori aree economiche, Giappone ed Europa, tanto da far pensare a una nuova fase di espansione sincronizzata.

La svolta, preceduta e seguita dall'accumularsi di segnali di ottimismo sui mercati finanziari, sembra essere un fatto acquisito almeno per gli Stati Uniti: l'eccezionale tasso di crescita registrato nel terzo trimestre, +8,2%, è il più elevato negli ultimi 19 anni. Anche se il numero di per sé può essere in qualche modo fuorviante, in quanto dato annualizzato secondo la metodologia in uso negli Stati Uniti, la strada della ripresa pare avviata e l'espansione, a quanto risulta dai dati disaggregati del Pil, sembra poggiare su basi più ampie: non sono più solo i consumi alla base del sostenuto ritmo di crescita, ma anche gli investimenti privati e le scorte. Solo l'occupazione ancora non beneficia di tali indicatori a causa del noto processo di delocalizzazione delle attività produttive che trasferisce in altri Paesi tale beneficio. Il rallentamento registrato nel 4° trimestre (+4%) era atteso, qualche dubbio resta inoltre sulla sostenibilità della crescita una volta esauriti gli stimoli fiscali e monetari (a giugno la Fed ha ulteriormente allentato la stretta monetaria, portando all'1% il tasso sui Federal Funds, a causa di un paventato rischio deflazionistico). L'incognita maggiore, come anticipato, è rappresentata dal mercato del lavoro e dal riassorbimento per ora solo marginale della disoccupazione, tanto da far definire l'attuale fase di ripresa come "non creatrice di occupazione". Per tale motivo e data l'abbondanza di risorse inutilizzate che compensano l'effetto del deprezzamento del dollaro, in

assenza di pressioni inflattive, si ritiene che la Fed manterrà un atteggiamento attendista e lascerà i tassi invariati ancora per qualche tempo, pur in presenza di una forte crescita.

Anche in Europa la congiuntura ha cominciato a dare qualche timido segnale di ripresa a partire dalla seconda metà dell'anno, sostenuta dalla politica tenuta dalla Banca Centrale (la BCE ha ridotto il costo del denaro due volte, a marzo e a giugno, portando il *refi rate* al 2% dal 2,75% di inizio anno) nonostante il freno alle esportazioni dovuto al rafforzamento del cambio Euro / USD. Le maggiori spinte nel processo di ripresa sono arrivate dalla Spagna e dal Regno Unito, mentre le altre hanno continuato a mostrare una persistente debolezza. L'attuale apprezzamento dell'Euro costituisce un fattore di rischio per una ripresa appena avviata e minata dalle solite rigidità strutturali che caratterizzano il Vecchio Continente.

Il recupero simultaneo delle principali economie mondiali, fenomeno che non si ripeteva dal '94, si è riflesso in performances azionarie finalmente positive dopo 3 anni. I mercati azionari mondiali hanno vissuto una fase di rialzo che, iniziata a marzo, dopo la conclusione del conflitto iracheno, è proseguita quasi ininterrottamente grazie anche all'abbondante liquidità e alla scarsa attrattività del mercato del reddito fisso. Si sono distinte soprattutto le Borse americane, con l'indice S&P500 che ha segnato, nel 2003, un progresso di oltre il 26%, e il Nasdaq che ha chiuso l'anno con un guadagno del 50%. Molto positivi i risultati della Borsa giapponese (Nikkei +24,5%) e di quelle dei Paesi emergenti (MSCI Emerging Markets Free in USD +51,5%); i rialzi delle Borse europee sono stati in genere più contenuti: l'indice DJ EuroStoxx50 ha guadagnato il 15,68%, mentre la Borsa italiana, nonostante il recente scandalo Parmalat, ha chiuso l'anno con un guadagno del 15%. Tra le principali Borse europee, la migliore è risultata Francoforte, con un apprezzamento del 37%, seguita da Madrid, con un 28%; ultima è risultata Amsterdam, con il 4,6%.

Gli stessi fattori che hanno favorito i mercati azionari, nella seconda parte dell'anno hanno invece penalizzato il comparto obbligazionario che ha alternato momenti di crescita a momenti di ribasso dei rendimenti. In Italia i rendimenti dei titoli di stato a due anni sono scesi dal 2,7% di inizio anno a un minimo di 1,9% a giugno per risalire al 2,5% a fine anno, mentre i tassi a 10 anni dopo aver toccato un minimo a 3,6% a giugno, a causa di timori deflazionistici ispirati dai commenti di Greenspan e del Fondo Monetario, hanno terminato l'anno al 4,43%.

Di fronte a tassi storicamente su livelli minimi, la ricerca di rendimento ha spinto verso titoli più rischiosi, determinando un notevole apprezzamento di obbligazioni corporate e dei Paesi emergenti: l'indice EMBI che misura l'andamento di obbligazioni emesse da Paesi emergenti ha avuto una performance del 25%, mentre gli spread di titoli societari rispetto a titoli governativi si sono notevolmente ridotti per ogni livello di rating e per ogni settore; unica eccezione i titoli societari privi di rating che hanno sofferto a causa della vicenda Parmalat.

Per quanto riguarda il nostro Paese, sul fronte dell'economia reale, l'anno che si è appena concluso è stato contraddistinto dal punto di vista macroeconomico da un primo semestre in "recessione tecnica", seguito da una ripresa nel secondo semestre dell'esercizio. Lo sviluppo del P.I.L. a fine 2003 si stima sia stato dello 0,5%, leggermente superiore al tasso riscontrato nel 2002 (+0,4%).

La crescita è stata sostenuta dalla tenuta dei consumi delle famiglie, che sono cresciuti a tassi decisamente superiori a quello del prodotto interno lordo e al rimbalzo delle esportazioni. Mentre si è rivelato ancora deludente l'andamento degli investimenti, in caduta sia nella componente dei macchinari che delle costruzioni.

IL SETTORE ASSICURATIVO IN ITALIA

La raccolta del mercato assicurativo dei primi nove mesi del 2003 è stata di circa 70 miliardi di Euro con una crescita dell'11,9% sull'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Sulla base di una proiezione dei singoli rami si può stimare una chiusura 2003 del mercato superiore a 100 miliardi di Euro di premi raccolti corrispondente a un tasso di sviluppo dell'11,1%.

Si evince quindi per tutto il mercato assicurativo, nonostante una decelerazione del ritmo di crescita rispetto all'ultimo biennio, comunque un incremento del mercato considerevole (2001: +12,7%; 2002: +15,1%; 2003: +11,1%).

Al risultato 2003, il comparto Danni ha contribuito con circa 34 miliardi di Euro e un incremento del 5,7%, mentre l'apporto dei rami Vita è stato di 66 miliardi di Euro con uno sviluppo del 14,3%.

Con particolare riferimento alla Rc. Auto, l'aumento della raccolta premi pari al 4,4% è stata influenzata, da un lato, dagli aumenti tariffari intervenuti prima dell'adozione da parte delle imprese di una politica di raffreddamento delle tariffe e, dall'altro, dall'incremento del numero dei veicoli assicurati (+2% stimato nel 2003), che ha ridimensionato l'aumento del prezzo della Rc. Auto a un valore compatibile con l'andamento del tasso inflattivo generale.

Il rallentamento in corso dello sviluppo dei rami Auto, non è stato sovvertito neppure dall'obbligatorietà assicurativa (RC) per i motori amovibili di qualsiasi potenza e per tutte le imbarcazioni da diporto (Legge 172/2003 in vigore da luglio 2003). Infatti, l'ampliamento della base assicurati non dovrebbe avere, anche per il prossimo futuro, un impatto quantitativo tale da contrastare il trend flettente previsto per la raccolta premi del comparto, in quanto il fenomeno stesso risulta marginale. Dagli ultimi dati Ania disponibili relativi al 2002, a fronte di 24,5 milioni di veicoli circolanti, i natanti a uso privato erano 207.000 e quelli a uso pubblico 500, con un'incidenza dello 0,85% sul totale parco circolante italiano.

In termini di raccolta premi, l'RC veicoli marittimi pesava nel 2001 lo 0,18% sul totale dell'RC obbligatoria, pari a circa 28 milioni di Euro, con un premio medio di 134 Euro.

Relativamente ai rami Danni non auto, si è evidenziato per l'anno appena concluso uno sviluppo dei rami Infortuni, Malattia e Responsabilità Civili Diverse in linea con quello registrato nel 2002, mentre per l'Incendio e gli Altri Danni ai Beni si è assistito a una flessione del ritmo di crescita rispetto all'anno precedente.

Si rileva al contempo, in particolare per il ramo Malattia, la presenza di un potenziale inespresso stante i ritmi di crescita attuali (circa 6%).

Relativamente agli Altri Rami Danni Non Auto, si evidenziano il ramo Assistenza e quello della Tutela Giudiziaria che nonostante i tassi di sviluppo 2003 decisamente contenuti (rispettivamente + 7,0% e + 14,7%) presentano buone potenzialità di sviluppo nel medio-lungo periodo, riconoscendo peraltro buoni margini di profittabilità alle compagnie.

Relativamente al mix canali, si segnala che l'84% della raccolta Danni nel 2003 è stata effettuata dalle agenzie con mandato, l'8% dai broker, il 4% dalle altre forme di vendita diretta (internet, telefono, call center), il 3% dalle agenzie in economia e gerenze e da un 1% dagli sportelli bancari.

Per quanto concerne il Mercato del Risparmio Gestito, pur in assenza di dati consuntivi ufficiali, si stima che nel 2003 sia cresciuto dell'11,6%. La crescita delle consistenze, dovuta all'effetto del miglioramento dei mercati finanziari, e la crescita della raccolta, soprattutto in fondi di liquidità nel corso dell'anno, hanno permesso una crescita dei fondi comuni di investimento prossima al 9,5%.

Positivo è stato anche l'apporto delle riserve tecniche del mercato assicurativo vita, in crescita del 18%.

Le gestioni patrimoniali hanno dato un contributo positivo all'espansione del mercato complessivo per la componente in titoli, trainata soprattutto dalla domanda degli investitori istituzionali. Le gestioni in fondi hanno beneficiato della valorizzazione dei prezzi, ma hanno avuto un risultato praticamente nullo in termini di nuova raccolta.

La destinazione del risparmio delle famiglie italiane verso gli strumenti finanziari non è variata nel 2003 in modo sostanziale rispetto all'anno precedente. La ripresa dei mercati azionari avvenuta a partire dal secondo trimestre del 2003 non ha prodotto un rientro evidente dei risparmiatori sul mercato, divenuti molto cauti nel valutare il rischio associato a questi investimenti. L'effetto positivo della rivalutazione delle consistenze investite in prodotti azionari ha contribuito alla crescita della ricchezza finanziaria, +6%, positiva per la prima volta nel 2003, dopo due anni di contrazione.

È convinzione degli analisti che i comportamenti di risparmio delle famiglie si manterranno improntati alla cautela anche nel prossimo triennio.

Si rileva che la quota dei fondi comuni di investimento nel portafoglio delle famiglie italiane ha mostrato segnali di recupero già dal secondo semestre dell'anno 2003 sostenuta prevalentemente dal momento positivo dei prezzi dei fondi azionari presenti in portafoglio. Negli ultimi mesi dell'anno si è inoltre assistito a una cauta sostituzione di fondi obbligazionari e di liquidità con fondi azionari. Si prevede che tale fenomeno possa intensificarsi maggiormente nel corso dei prossimi anni.

Per quanto riguarda il mercato assicurativo Vita, la raccolta premi 2003 (63,2 miliardi di Euro, +14,3%) è stata realizzata con un contributo del 90,2% da parte del comparto Vita Individuali, del 9,5% dal Collettive, mentre l'apporto dei Fondi Pensione continua ad avere un'incidenza decisamente bassa sul totale dei premi vita raccolti (0,3%).

I trend di crescita dei suddetti comparti si differenziano notevolmente tra le due principali aree di business, in particolare mentre il Vita Individuali registra un tasso di sviluppo prossimo al 10%, il Collettive fa rilevare un ritmo di crescita decisamente brillante +85,9%. Tale andamento è principalmente dovuto al forte impulso delle polizze di capitalizzazione che hanno aumentato notevolmente la loro presenza all'interno di questo comparto.

In termini di mix prodotti Vita Individuali, le polizze tradizionali fanno rilevare un peso di circa il 41%, seguite dalle Unit Linked con un'incidenza del 33% circa, dalle Index Linked 18% e dai prodotti di capitalizzazione 7%, continua a essere marginale il peso delle forme di puro rischio.

In termini di canali distributivi, nell'anno appena trascorso si è assistito a una contrazione dell'afflusso dei premi provenienti dal canale dei promotori finanziari, il cui peso sul totale vita è passato da un 14% del 2002 al 10% nel 2003.

In aumento l'incidenza percentuale del canale bancario (52%) e dei premi raccolti attraverso gli sportelli postali (7% circa). L'incidenza del canale tradizionale (agenzie con mandato, agenzie in economie e gerenze, broker e altre forme di vendita diretta) si attesta intorno al 31% della raccolta globale.

ANDAMENTO GESTIONALE

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

(importi espressi in milioni di Euro)	2003	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 è aumentata di oltre il 4%, con un volume di premi di circa 6,8 miliardi di Euro.

La crescita dei rami Vita ha registrato un incremento di circa il 20% con una raccolta superiore a 2,4 miliardi di Euro.

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 di Fondiaria-SAI S.p.A., 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, 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.

Sempre 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.

La raccolta premi complessiva evidenzia un incremento di oltre il 6% e totalizza 3.029 milioni di Euro. 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 e permettere alla 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 740 milioni di Euro (+5,5%).

La 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.

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.

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 e agli interventi mirati presso la rete di vendita, al fine di seguire attentamente la dinamica evolutiva del portafoglio.

Lusinghieri i risultati provenienti dalle compagnie del Gruppo che operano attraverso accordi di bancassicurazione.

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

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

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 a un ulteriore rafforzamento della Po Vita sullo scenario del mercato dei prodotti di bancassicurazione. La raccolta premi ha superato 685 milioni di Euro, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 74%.

Tale apprezzabile risultato trova fondamento nelle positive valenze complementari che i soci Fondiaria-SAI S.p.A. 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.

L'attività immobiliare del Gruppo è proseguita sia con il perfezionamento dell'operazione di spin-off immobiliare, 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 S.p.A., ha avviato una serie di iniziative mirate all'acquisto o alla gestione di importanti lotti fondiari, anche attraverso l'ausilio di società appositamente costituite.

È in fase di avanzata realizzazione il progetto mirante a un completo ridisegno dell'operatività delle controllate operanti nel settore del risparmio gestito, sia attraverso trasformazioni e integrazioni societarie sia grazie a 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 (Banca SAI S.p.A., Effe Investimenti Sim S.p.A.) 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 e ancora in corso al fine di sviluppare l'attività.

L'organico del Gruppo Premafin al 31 dicembre 2003 si compone di 6.177 persone (6.525 al 31 dicembre 2002), di cui 20 dipendenti della Capogruppo (18 nel 2002) e 6.157 delle società controllate (6.507 nel 2002).

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

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

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

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di 11.211,3 milioni di Euro (10.749,6 milioni di Euro nel 2002) e 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:

(importi espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Variazione %
Infortunati 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)
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	172,4	199,9	(13,76)
Incendio e 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 rami Danni	6.823,5	6.554,6	4,10

I premi ceduti hanno raggiunto i 385 milioni di Euro (478 milioni di Euro nel 2002). I sinistri pagati lordi ammontano a 4.490 milioni di Euro, contro 4.354 milioni di Euro del precedente esercizio (+3,1%).

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, andamento a sua volta in parte compensato sia da una dinamica del costo medio del pagato superiore al tasso d'inflazione, sia dal persistente fenomeno 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%).

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 che la loro incidenza sui premi passa dal 19,6% del 2002 al 19,4% del presente esercizio.

L'andamento del 2003 per le compagnie che fanno parte dell'area di consolidamento è sintetizzato nella seguente tabella:

(importi espressi in migliaia di Euro)	Premi lordi complessivi	Variatione %
Fondiarria-SAI S.p.A. (Rami Danni)	3.853.622	2,89
Milano Assicurazioni S.p.A. (Rami Danni)(*)	2.599.080	6,56
SASA S.p.A.	279.896	12,50
SIAT S.p.A.	137.389	(13,59)
Azzurra Assicurazioni S.p.A.	25.374	20,59
Pronto Assistance S.p.A.	10.815	3,87
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A.	9.358	14,50
Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A.	2.217	15,59

(*) dati consolidati.

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

FONDIARIA-SAI S.P.A. (Rami Danni)

Capitale sociale Euro 170.520.093

(Partecipazione diretta e indiretta pari al 26,549%, Interessenza di Gruppo 26,033%)

Complessivamente i premi emessi ammontano a 3.853.622 migliaia di Euro con un incremento del 2,89% rispetto al dato 2002, pari a 3.745.420 migliaia di Euro.

L'ammontare complessivo dei sinistri pagati, al lordo dei recuperi dai riassicuratori, è stato di 2.186.408 migliaia di Euro, con un incremento del 2,23% rispetto al dato del 2002.

Responsabilità Civile Auto e Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali

L'incremento dei premi è influenzato soprattutto dal residuo degli interventi tariffari effettuati nel 2002 sia sul portafoglio ex Fondiarria sia quello ex SAI e dalla manovra effettuata nel corso dell'anno 2003 nell'ambito del progetto di unificazione delle tariffe praticate dalle due Divisioni che ha come obiettivo la realizzazione di un unico prodotto auto e di un'unica tariffa da immettere sul mercato nel 2005.

Va precisato che questa manovra è stata elaborata anche nell'ottica del contenimento generale delle tariffe previsto dal Protocollo di intesa sull'Assicurazione RCA tra il Governo, l'ANIA e l'Associazione Consumatori, sottoscritto in data 5 maggio 2003.

Degli oltre 43 milioni di veicoli circolanti il Gruppo nel suo complesso detiene una quota del 21,5%; la Fondiarria-SAI S.p.A. dell'11,7%; per quanto riguarda le dimensioni del portafoglio polizze si registra una lieve flessione (2,62%) frutto di una più accentuata azione di disdetta del portafoglio plurisinistrato e di una maggior personalizzazione tariffaria volta a migliorare il livello qualitativo del portafoglio.

Con riferimento alle prime elaborazioni di mercato relative all'esercizio appena trascorso, i primi nove mesi del 2003 rilevano una riduzione della frequenza dei sinistri (-4,8%), cui si contrappone tuttavia l'incremento dei costi per i risarcimenti.

In particolare nei primi nove mesi del 2003 un sinistro veniva liquidato mediamente per un importo pari a oltre 3.100 Euro (+7,7% rispetto all'analogo periodo del 2002).

Tale fenomeno vanifica parzialmente gli effetti positivi conseguenti alla riduzione della frequenza, in quanto l'incremento del costo medio contribuisce a peggiorare il fabbisogno tecnico del ramo.

Corpi di veicoli terrestri

Tutte le garanzie che compongono il ramo presentano buoni andamenti. In particolare le denunce diminuiscono del 2,2%.

Il costo medio dei sinistri della generazione liquidati nel periodo presenta un incremento di circa il 6%; la velocità di liquidazione è leggermente diminuita rispetto al 2002 passando dall'82,6% all'80,8%.

Il saldo tecnico si mantiene su valori estremamente soddisfacenti a conferma dell'elevato livello qualitativo del portafoglio, ottenuto mantenendo politiche assuntive selettive e del favorevole andamento di mercato che continua a caratterizzare questo ramo di attività, per quanto caratterizzato da una crescita premi inferiore rispetto al passato.

Altri Rami Danni

I premi del lavoro diretto italiano ammontano a 1.109 milioni di Euro con un incremento del 3,9% rispetto al dato del 2002, e, tenuto conto che la variazione dell'indice dei prezzi al consumo è del +2,3%, la crescita reale risulta pari al + 1,6%.

L'andamento dell'esercizio è stato particolarmente soddisfacente con un saldo tecnico in considerevole miglioramento rispetto al 2002.

La positività dell'esercizio 2003 è frutto sia dell'effetto delle azioni di riequilibrio del portafoglio portate avanti negli ultimi esercizi sia della diminuzione dei sinistri catastrofali dovuti a eventi atmosferici.

Nel corso del 2004 saranno commercializzati due nuovi prodotti destinati ai Professionisti nonché altri prodotti che completeranno la gamma delle garanzie offerte relativamente ai rischi Infortuni e Malattia.

Nell'esercizio 2003 la politica di sottoscrizione, pur indirizzata allo sviluppo delle vendite nei settori redditizi, è stata comunque estremamente attenta a un rigoroso rispetto dell'equilibrio tecnico nei rami che avevano evidenziato delle criticità.

MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 238.569.327,88

(Partecipazione indiretta 67,70%, interessenza di Gruppo 17,619%)

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 S.p.A.

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 S.p.A. rafforza la sua posizione nel mercato nazionale con un ammontare di premi pari a circa 3 miliardi di Euro e una rete di vendita costituita da 1.500 agenzie che operano in tutto

il territorio nazionale.

L'esercizio 2003 chiude con un utile netto di 157.196 migliaia di Euro contro 36.163 migliaia di Euro 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 di Euro contro 10.065 migliaia di Euro 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 di Euro 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 di Euro;
- un buon andamento dei rami Danni, che evidenziano un saldo tecnico netto in utile per 191.822 migliaia di Euro a fronte del risultato positivo di 216.928 migliaia di Euro 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 45.409 migliaia di Euro 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 172.105 migliaia di Euro a 197.376 migliaia di Euro 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 14.509 migliaia di Euro nel 2003 a fronte di una perdita di 41.653 migliaia di Euro registrata nell'esercizio 2002. Il conto tecnico dei rami Danni chiude con un utile di 191.066 migliaia di Euro contro 255.779 migliaia di Euro 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 77.311 migliaia di Euro, 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 222 milioni di Euro e flussi di cassa per oltre 560 milioni di Euro. 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 e 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 Euro a 28 Euro indicato come

ragionevole livello di fair value del titolo in analisi acquisite da esperti indipendenti; tale rettifica di valore ammonta complessivamente a 57.987 migliaia di Euro. 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 Euro a 20,29 Euro, con una conseguente ulteriore rettifica di valore rilevante ai soli fini fiscali per 113.664 migliaia di Euro, che ha penalizzato il conto tecnico dei rami Vita per 36.353 migliaia di Euro e i redditi dei rami Danni, iscritti nel conto non tecnico, per 77.311 migliaia di Euro, 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 32 milioni di Euro, 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 S.p.A. 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 complessive 200.443 migliaia di Euro, facendo ricorso a liquidità investita in operazioni di pronti contro termine a breve scadenza; al 31 dicembre 2003 residuano pertanto 9.337 migliaia di Euro di finanziamenti passivi, dei quali 8.337 migliaia di Euro scadono il 20 aprile 2004 e 1.000 migliaia di Euro il 29 giugno 2004.

Rimanendo ovviamente valide tutte le considerazioni appena fatte e riguardanti il Bilancio d'esercizio, evidenziamo che il Bilancio consolidato chiude con un utile di 249.122 migliaia di Euro (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 3.029 milioni di Euro.

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 52.000.000

(Partecipazione indiretta 88,78% - interessenza di Gruppo 23,11%)

Il Bilancio dell'esercizio 2003 segna il ritorno all'utile della Compagnia dopo cinque anni di rilevanti perdite.

L'utile netto di 1.026 migliaia di Euro è stato raggiunto nonostante i rilevanti oneri straordinari e i rilevanti costi non afferenti la gestione corrente, grazie in particolare a un significativo miglioramento del conto tecnico negativo per 2.118 migliaia di Euro rispetto al risultato negativo di 5.066 migliaia di Euro; il risultato è stato altresì beneficiato dall'iscrizione di imposte differite attive per 6,3 milioni di Euro.

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% raggiungendo l'importo di 279.896 migliaia di Euro che si confrontano con 248.802 migliaia di Euro dell'esercizio 2002; la migliore qualità dei rischi assunti trova riscontro nella contemporanea riduzione del numero delle denunce (-6,8%). 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.

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 di Euro a 256 milioni di Euro.

SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 38.000.000

(Partecipazione indiretta 87,82% - interessenza di Gruppo 22,861%)

La Società ha raccolto premi per complessive 137.387 migliaia di Euro, con un decremento del 13% rispetto all'esercizio precedente, di cui 129.511 migliaia di Euro nel lavoro diretto italiano; in tale ambito i premi Trasporti hanno raggiunto 90.647 migliaia di Euro (99.608 migliaia di Euro nel 2002). Sono stati pagati sinistri per complessive 12.983 migliaia di Euro (141.601 migliaia di Euro nel 2002), di cui 118.769 migliaia di Euro relative al lavoro diretto.

Gli investimenti ammontano a 103.925 migliaia di Euro con un decremento del 10% rispetto all'esercizio precedente.

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

AZZURRA ASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 5.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 15.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 17,619%)

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita pari a 5.628 migliaia di Euro (rispetto a una perdita di 784 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002),

dopo avere adeguato le riserve sinistri degli esercizi precedenti per 2.680 migliaia di Euro di cui 272 migliaia di Euro a carico dei riassicuratori.

L'ammontare dei sinistri pagati e delle relative spese è stato di 27.680 migliaia di Euro (28.390 migliaia di Euro nel 2002) con un decremento del 3%. I premi contabilizzati nel 2003 ammontano a 41.627 migliaia di Euro (35.880 migliaia di Euro nel 2002) con un incremento del 16%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di 106.133 migliaia di Euro (93.395 migliaia di Euro) con un incremento del 13,6%.

DIALOGO ASSICURAZIONI S.P.A.

Capitale sociale Euro 6.617.125

(Partecipazione indiretta 99,797% - interessenza di Gruppo 17,567%)

La Società, che è attiva nel collocamento di prodotti auto integrati attraverso il canale telefonico, nel corso dell'esercizio ha emesso premi per 15.275 migliaia di Euro contro 6.970 migliaia di Euro 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 prudentiale del costo medio dei sinistri a riserva hanno influenzato negativamente il risultato dell'esercizio 2003, che si è chiuso con una perdita di 4.808 migliaia di Euro, in aumento rispetto alla perdita 2002, pari a 2.613 migliaia di Euro.

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 Euro mediante sottoscrizione da effettuarsi entro il 31 marzo 2004.

THE LAWRENCE RE IRELAND LTD.

Capitale sociale Euro 125.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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 104 milioni di Euro (di cui 2,8 milioni di Euro per i rami Vita), mentre i premi ceduti sul mercato ammontano a 78,7 milioni di Euro (di cui 2,1 milioni di Euro per i rami Vita).

L'utile dell'esercizio ammonta a 7.141 migliaia di Euro al netto delle tasse. Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2003 è 40.363 migliaia di Euro. Il buon andamento tecnico degli affari in ritenzione ha contribuito a tale risultato.

Dall'anno 2004, opererà come riassicuratore delle compagnie per l'intero Gruppo.

Riassicurazione passiva

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 e in assenza di particolari sinistri e/o eventi atmosferici.

La politica riassicurativa è stata caratterizzata da criteri prudenziali utilizzati nella scelta sia dei programmi che dei riassicuratori.

Nel corso dell'anno 2003 si è provveduto a riassicurare con trattati non proporzionali i rami RC Auto, RC Generale, Infortuni, Corpi di Veicoli Terrestri mentre sono continua-

te 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 Fondiaria verrà utilizzato il tramite della The Lawrence Re Ireland LTD 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 a un trattato in eccesso di sinistro.

GESTIONE VITA, FONDI PENSIONE E RISPARMIO GESTITO

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

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

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 finalizzato a 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.

La raccolta Vita, 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 Assicurazioni S.p.A., 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 13.660 milioni di Euro (12.453 milioni di Euro nel 2002) e il rapporto delle riserve tecniche sui premi emessi è pari al 564% (617% nel 2002).

Di seguito il riparto per ramo dei premi complessivi:

(importi espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Variazione %
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 di cui all'art. 40 del D. Lgs. 17/3/95 n. 174	571,7	698,4	(18,14)
VI - Fondi pensione	20,2	17,8	13,48
Totale rami Vita	2.419,9	2.017,1	19,97

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

I premi ceduti, come nel precedente esercizio, ammontano a 32 milioni di Euro.

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 comprese nell'area di consolidamento, è sintetizzato nella seguente tabella:

(importi espressi in migliaia di Euro)	Premi lordi complessivi	Variazione %
Fondiarria-SAI S.p.A. (Rami Vita)	1.048.100	12,40
PO VITA S.p.A.	685.292	74,40
NOVARA VITA S.p.A.	625.248	24,37
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. (Rami Vita)(*)	429.870	5,01
SASA VITA S.p.A.	44.188	46,34
EFFE VITA S.p.A.	8.715	(6,44)
LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO Ltd	6.391	109,13
BIM VITA S.p.A.	5.907	(61,39)
PROFILO LIFE S.p.A.	4.042	(21,51)
FIRST LIFE S.p.A.	1.812	-

(*) dati consolidati

Per quanto riguarda il risparmio gestito si segnalano i seguenti dati:

(importi espressi in migliaia di Euro)	Ricavi	Variazione %
SAIGESTIONI SIM S.p.A. (*)	14.202	(16,76)
BANCA SAI S.p.A.	11.528	(11,34)
SAINVESTIMENTI SGR S.p.A.	8.100	(14,62)
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	4.691	(21,95)
EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.	2.129	15,96

(*) dati consolidati

Per quanto riguarda le maggiori società del Gruppo, si riportano alcuni degli elementi essenziali dell'esercizio 2003, rinviando a quanto detto in precedenza circa l'operatività nei rami Vita della controllata Milano Assicurazioni S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.p.A. (Rami Vita)

Capitale sociale Euro 170.520.093

(Partecipazione diretta e indiretta pari al 26,549% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Complessivamente i premi emessi ammontano a 1.048.100 migliaia di Euro con un incremento, rispetto al dato 2002, che ammontava a 932.462 migliaia di Euro, del 12,40%.

Le liquidazioni di competenza del lavoro diretto ammontano complessivamente a 733.097 migliaia di Euro, comprensive della variazione delle riserve per somme da pagare.

Il confronto con il dato omogeneo dell'esercizio precedente (733.520 migliaia di Euro) evidenzia un andamento pressoché stabile.

Con riferimento al segmento retail nel 2003 è continuato il trend, già avviatosi negli anni precedenti, caratterizzato da una forte domanda di prodotti assicurativi garantiti e/o a capitale protetto legata a uno scenario di mercato qualificato da una sempre maggiore attenzione alle caratteristiche di sicurezza dei prodotti di risparmio e investimento.

Tale situazione è peraltro coerente con quanto rilevato a livello nazionale nelle scelte di composizione del portafoglio dei risparmiatori, maggiormente orientate verso prodotti liquidi o con caratteristiche di protezione del capitale investito.

In termini di produzione la raccolta si è pertanto maggiormente orientata verso prodotti collegati alle Gestioni Separate.

Nel corso dell'anno sono stati lanciati alcuni prodotti Index Linked. In particolare nell'ultimo trimestre è stato commercializzato il prodotto Index Start Up quattro che prevede una cedola annuale legata alle performances di un paniere di 20 titoli azionari. Si segnala inoltre che nell'ultimo trimestre è giunta a scadenza nel portafoglio ex Fondiaria una tranche di Index Linked collegata all'indice DAX caratterizzata da una performance rilevante.

Nell'intero esercizio è continuata l'attenzione riservata al recupero dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione concretizzatasi nell'attività di supporto alle Direzioni Commerciali e nella definizione di prodotti ad hoc predisposti. Sono inoltre continuati e si sono consolidati positivamente i rapporti di distribuzione con alcuni Istituti Bancari avviati negli anni passati dalla ex Fondiaria.

Per il segmento Corporate anche nel 2003 è proseguita, accentuandola, l'azione di consolidamento e sviluppo del portafoglio clienti mediante un'assistenza mirata sia al recupero delle scadenze, sia agli aggiornamenti delle posizioni acquisite. Nel contempo è stata implementata una offerta specifica finalizzata alla gestione della liquidità dei Contraenti azienda attraverso prodotti di capitalizzazione con forte personalizzazione. Nel mese di marzo 2003 è stata presentata alla rete ex Sai il prodotto Open Corporate (capitalizzazione a premio unico e premio integrativi) con elementi caratteristici analoghi al corrispondente prodotto Conto Aperto già commercializzato dalla rete ex Fondiaria.

I rendimenti finanziari realizzati nell'esercizio per le Gestioni Speciali Fondivita e Fondicoll sono risultati rispettivamente del 4,51% e del 4,54% e hanno consentito di attribuire alle corrispondenti assicurazioni una rivalutazione delle prestazioni sulla base delle clausole di rivalutazione, che prevedono, fra l'altro, una retrocessione minima pari all'80% dei rendimenti realizzati.

I rendimenti delle gestioni separate Press 2000 e Nuova Press 2000 sono stati positivi e pari rispettivamente a 4,02% e 4,53%.

Nel corso del 2003 sono stati definiti due accordi transattivi con Consap, uno con riferimento al portafoglio della divisione SAI e l'altro con riferimento al portafoglio della divisione Fondiaria, 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" a favore dell'INA, da parte delle Compagnie esercenti le assicurazioni sulla vita, di una quota dei rischi assunti, con conseguente subentro della Consap all'Ina, da detta data, negli obblighi già esistenti a carico di quest'ultima nei confronti delle Compagnie cedenti.

Nel marzo 1994 era iniziato un contenzioso, aperto dalle Compagnie Vita del mercato italiano, nei confronti dell'Ina, della Consap e del Ministero del Tesoro (responsabile in via solidale con Consap) volto a ottenere l'integrale restituzione delle riserve tecniche a suo tempo versate dall'Ina, incrementate dei relativi interessi; per giungere a una soluzione transattiva di tale contenzioso, l'Ania aveva raggiunto nel 2001 un accordo quadro con Consap.

Con specifico riguardo alla Compagnia, gli accordi transattivi a tal fine definiti nel 2003, coerentemente con il citato accordo quadro Consap/Ania, hanno portato al pagamento, da parte di Consap, di un importo complessivo di 164 milioni di Euro, riferiti quanto a 104 milioni di Euro al portafoglio della divisione SAI e quanto a 60 milioni di Euro al portafoglio della divisione Fondiaria. In entrambi i casi, Fondiaria-SAI ha rinunciato a ogni domanda azionata nel giudizio riassunto nei confronti di Consap e delle altre parti.

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale Euro 70.000.000

(Partecipazione indiretta 50% - interessenza di Gruppo 13,017%)

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

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

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

Le polizze complessivamente attive a fine anno sono 131.016 (erano 96.831 a fine 2002). Le riserve tecniche lorde ammontano a 1.917.856 migliaia di Euro, di cui 799.258 migliaia di Euro sono relative a Fondi pensione e a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi d'investimento e indici di mercato (al 31 dicembre 2002 rispettivamente 1.276.869 migliaia di Euro e 467.388 migliaia di Euro).

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

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

NOVARA VITA S.p.A.

Capitale sociale Euro 54.000.000

(Partecipazione indiretta 50% - interessenza di Gruppo 7,550%)

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

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

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

Le riserve tecniche ammontano a 2.198.402 migliaia di Euro (1.747.696 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002). Le somme pagate nel corso dell'esercizio sono pari a 188.355 migliaia di Euro in leggera diminuzione rispetto al dato dell'esercizio precedente pari a 202.375 migliaia di Euro. Gli investimenti, infine, hanno superato 2.203.960 migliaia di Euro, rispetto a 1.741.007 migliaia di Euro del passato esercizio.

Riassicurazione passiva

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

SAI GESTIONI SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A.

Capitale sociale Euro 20.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di 6.656 migliaia di Euro; tale risultato è da ricondurre sostanzialmente alla svalutazione della partecipazione nella controllata Cofimo Sim S.p.A. pari a 4.087 migliaia di Euro e 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 a 2.333 migliaia di Euro con un decremento di 188 migliaia di Euro rispetto al dato 2002, e il risultato della gestione caratteristica è stato pari a 1.665 migliaia di Euro (-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 S.p.A., 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, e 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 SIM S.p.A. ha ottenuto dalla Consob le autorizzazioni alla negoziazione in conto proprio, negoziazione per conto terzi e 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. e all'ottimizzazione dell'operatività concentrando tutte le attività di negoziazione in capo a un'unica struttura. Tale ristrutturazione dovrebbe permettere alla Società di raggiungere progressivamente l'equilibrio economico.

BANCA SAI S.P.A.

Capitale sociale Euro 36.890.000

(Partecipazione indiretta 70% - interessenza di Gruppo 18,223%)

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 a una drastica riduzione dei medesimi. Conseguentemente il risultato economico, al lordo delle rettifiche di valore e degli oneri straordinari, evidenzia una perdita pari a 5.386 migliaia di Euro contro le 12.831 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002.

La raccolta diretta è stata complessivamente pari a 258.268 migliaia di Euro comprensiva dei rapporti con le società del Gruppo ed è diminuita rispetto al 2002, quando erano state consuntivate 531.526 migliaia di Euro.

La raccolta lorda di prodotti finanziari ha totalizzato 106.573 migliaia di Euro. Su tali strumenti il portafoglio della clientela di Banca SAI S.p.A. è passato da 264.691 migliaia di Euro a 299.934 migliaia di Euro di fine 2003. Infine, gli impieghi a clientela, al netto dei relativi dubbi esiti, ammontano a 5.497 migliaia di Euro, rispetto alle 290 migliaia di Euro del periodo economico precedente.

SAINVESTIMENTI S.G.R. S.P.A.

Capitale sociale Euro 3.913.588

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia un utile pari a 201 migliaia di Euro (rispetto a un utile netto di 79 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002), dopo avere effettuato ammortamenti per 655 migliaia di Euro e dopo avere speso 317 migliaia di Euro 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. In particolare, a fare data dal 1° luglio dell'anno 2003, Sai Investimenti S.G.R. S.p.A. 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 Sai Investimenti S.G.R. S.p.A. è stata ancora operativa per una parte dell'esercizio, è stata gestita complessivamente una massa patrimoniale che ha raggiunto 11.606 milioni di Euro (7.397 milioni di Euro al 31 dicembre 2002), di cui 11.107 milioni di Euro nell'ambito della gestione su base individuale dei portafogli di investimento di società del Gruppo, 65 milioni di Euro 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 434 milioni di Euro 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".

EFFE GESTIONI S.G.R. S.P.A.

Capitale sociale Euro 5.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di 714 migliaia di Euro rispetto a un utile di 287 migliaia di Euro 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 2.021 migliaia di Euro a fronte di una riduzione dei costi del personale addetto a tale attività di 623 migliaia di Euro.

La gestione dei portafogli delle compagnie del Gruppo è stata presa in carico dalla Direzione Finanza di Fondiaria - SAI S.p.A.. Tale operazione rientra nella razionalizzazione delle attività dell'area finanza che è proseguita con l'operazione di scissione del-

l'attività di gestione dei Fondi comuni di investimento mobiliari di SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. di cui la Effe Gestioni S.G.R. S.p.A. 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 e 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 665 milioni di Euro, comprensivi dei fondi trasferiti per effetto della scissione parziale del ramo di azienda di SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. che alla data di effetto della scissione (1° dicembre 2003) ammontavano a 436 milioni di Euro.

EFFE INVESTIMENTI SIM S.P.A.

Capitale sociale Euro 20.658.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 evidenzia una perdita di 8.032 migliaia di Euro (nel 2002 la perdita era stata pari a 6.657 migliaia di Euro); il risultato negativo è dovuto all'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 39,3 milioni di Euro e quella in gestioni patrimoniali in fondi ha raggiunto 10,6 milioni di Euro.

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 società del Gruppo operanti nel settore finanziario e immobiliare-agricolo è riassumibile nel seguente prospetto:

(importi espressi in migliaia di Euro)	Ricavi	Variazione %
Settore Finanziario		
MERCANTILE LEASING S.p.A.	413.600	25,13
SAINTERNATIONAL S.A.	29.091	39,27
SAIFIN - Saifinanziaria S.p.A.	4.997	(82,40)
FONDIARIA NEDERLAND	4.714	(85,35)
SAI HOLDING Italia S.p.A.	2.790	(54,10)
FINSAI International S.A.	1.736	(96,32)
Settore immobiliare/agricolo		
Progestim S.p.A.	13.335	(0,22)
Saiagricola S.p.A.	7.231	(1,04)
SIM Etoile S.A. (dati consolidati)	1.621	(37,74)

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

MERCANTILE LEASING S.P.A.

Capitale sociale Euro 27.157.851,76

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 25,276%)

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 S.p.A., individuando le potenzialità di questo nuovo settore, ha realizzato un interessante volume di lavoro pari a 122 milioni di Euro con un incremento di oltre il 300%.

Complessivamente il volume d'affari è stato pari a 429 milioni di Euro 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 di Euro.

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

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

SAINTERNATIONAL S.A.

Capitale sociale Euro 154.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

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

SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.P.A.

Capitale sociale Euro 102.258.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

I proventi dell'esercizio sono pari a 7.326 migliaia di Euro, costituiti da proventi finanziari per 1.907 migliaia di Euro, da proventi straordinari realizzati in relazione alla vendita della quasi totalità della partecipazione in RCS per 2.773 migliaia di Euro e dall'iscrizione di imposte differite attive per 2.646 migliaia di Euro. I costi del periodo, pari a 6.756 migliaia di Euro, sono costituiti principalmente da spese amministrative per 420 migliaia di Euro, da rettifiche di valore su partecipazioni per 3.869 migliaia di Euro composte principalmente da svalutazioni sulla controllata My Fin per 4.182 migliaia di Euro e da riprese di valore sulle residue azioni RCS in portafoglio per 317 migliaia di Euro 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 135.955 migliaia di Euro ed è costituito per 56.738 migliaia di Euro da partecipazioni in imprese del Gruppo, per 1.966 migliaia di Euro da altre partecipazioni, per 43.416 migliaia di Euro da titoli a reddito fisso, per 13.594 migliaia di Euro da crediti finanziari, per 16.989 migliaia di Euro da liquidità principalmente investita in time deposit e per 3.252 migliaia di Euro da attività diverse. Il Patrimonio netto della Società alla stessa data ammonta a 133.644 migliaia di Euro.

FONDIARIA NEDERLAND B.V.

Capitale sociale Euro 19.070

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per 1.128 migliaia di Euro, determinato essenzialmente da interessi passivi e spese per 3.762 migliaia di Euro e da proventi finanziari per 4.714 migliaia di Euro; tali proventi sono costituiti dagli interessi derivanti dai prestiti obbligazionari sottoscritti in esercizi precedenti da La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A.. Rinviano al capitolo sull'indebitamento per i movimenti dell'esercizio, si segnala che a fine esercizio i prestiti residui ammontano a 30,8 milioni di Euro per Fondiaria-SAI S.p.A. e a 9,4 milioni di Euro per Milano Assicurazioni S.p.A.; 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 352.944 migliaia di Euro.

SAI HOLDING S.P.A.

Capitale sociale Euro 143.100.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

I ricavi ammontano a 2.790 migliaia di Euro, costituiti da dividendi e relativi crediti d'imposta per 2.229 migliaia di Euro, da interessi attivi e altri proventi per 561 migliaia di Euro; i costi sono pari a 5.346 migliaia di Euro, di cui 582 migliaia di Euro per spese generali e 4.657 migliaia di Euro 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 Azzurrasì S.p.A., portando la percentuale di controllo dal 60% al 100%.

L'attivo della Società al 31 dicembre 2003 ammonta a 148.663 migliaia di Euro.

FINSAI INTERNATIONAL S.A.

Capitale sociale Euro 22.801.140

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

L'attivo della Società al 31 dicembre 2003 ammonta a 65,5 milioni di Euro ed è costituito principalmente dalla partecipazione in Mediobanca (0,35%), in carico a 10,1 milioni di Euro e da liquidità e attività diverse per 55,1 milioni di Euro.

Il Patrimonio netto della Società alla stessa data ammonta a 64,9 milioni di Euro.

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

PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.P.A.

Capitale sociale Euro 266.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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

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

È inoltre proseguita, da parte della controllata indiretta I.S. S.r.l., l'attività di commercializzazione del patrimonio immobiliare ex RAS. Al 31 dicembre 2003 il valore degli immobili detenuti da I.S. S.r.l. è pari a circa 97.526 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio sono stati ceduti immobili per un valore di 98,6 milioni di Euro a fronte di un valore di carico di 91,8 milioni di Euro. Tali operazioni di vendita hanno consentito la restituzione a The Royal Bank of Scotland di buona parte dei finanziamenti erogati e pertanto il debito residuo ammonta 37.500 migliaia di Euro.

In data 11 novembre è stato versato l'importo di 2.400 Euro per la costituzione della Giulio Cesare S.r.l. di cui Progestim detiene il 24% del Capitale sociale. Gli altri soci sono Generali Properties, RAS, Lamaro Appalti e Gruppo LAR. Tale società è il veicolo per manifestare l'interesse alla "procedura negoziata privata per la cessione del quar-

tiere 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 sono stati eseguiti numerosi versamenti in conto aumento capitale per complessivi 53 milioni di Euro nell'esercizio e ulteriori 16 milioni di Euro sono stati versati nello scorso mese di gennaio; attualmente il Capitale sociale della Società ammonta a 282.000 migliaia di Euro.

SIM ETOILE S.A.

Capitale sociale Euro 3.048.980,34

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 26,033%)

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 Euro.

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

L'attivo della Società al 31 dicembre 2003 ammonta a 47,7 milioni di Euro ed è costituito principalmente dai finanziamenti concessi a Fondiaria-SAI S.p.A. per 35,5 milioni di Euro e da altri investimenti a breve termine e liquidità per 11,9 milioni di Euro. Il passivo è costituito sostanzialmente dal Patrimonio netto della Società, pari a 32,4 milioni di Euro, da debiti e finanziamenti verso Fondiaria-SAI S.p.A. per 15,1 milioni di Euro e da altre passività per 0,2 milioni di Euro.

SAIAGRICOLA S.P.A.

Capitale sociale Euro 50.000.000

(Partecipazione diretta 100,00% - interessenza di Gruppo 25,460%)

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

I ricavi dovuti a cessioni di beni e prestazioni di servizi ammontano complessivamente a 7.232 migliaia di Euro (7.307 migliaia di Euro nel 2002); e sono costituiti principalmente da cessioni di vino confezionato.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio ammontano a 6.042 migliaia di Euro e riguardano principalmente l'acquisto di terreni agricoli per 1,1 milioni di Euro, i lavori per la costruzione delle nuove cantine di Colpetrone e Villetta di Monterufoli per 1.949 migliaia di Euro nonché l'acquisto e la sostituzione di impianti e attrezzature per 1.201 migliaia di Euro.

SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

Risultato economico

L'andamento dell'esercizio è così riassumibile:

(valori espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Variazione
Risultato del conto tecnico rami Danni	534,0	498,8	35,2
Risultato del conto tecnico rami Vita	44,6	13,0	31,6
Proventi netti da investimenti	519,7	224,1	295,6
(Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami Vita)	(418,1)	(382,0)	(36,1)
Saldo altri proventi e (oneri)	(236,8)	(161,0)	(75,8)
Risultato attività ordinaria	443,4	192,9	250,5
Proventi straordinari	288,1	337,5	(49,4)
(Oneri straordinari)	(102,3)	(369,7)	267,4
Risultato attività straordinaria	185,8	(32,2)	218,0
Risultato prima delle imposte	629,2	160,7	468,5
Imposte sul reddito dell'esercizio	(337,2)	(127,2)	(210,0)
Risultato consolidato	292,0	33,5	258,5
(Utile) perdita dell'esercizio di terzi	(263,6)	5,4	(269,0)
Utile (perdita) di Gruppo	28,4	38,9	(10,5)

Gli elementi essenziali del risultato consolidato sono:

- l'utile consolidato è stato pari a 292 milioni di Euro, di questi 28,4 milioni di Euro sono riferiti all'utile di Gruppo, mentre 263,6 milioni di Euro rappresentano la quota di terzi. Il forte incremento della quota di terzi consegue in parte al riconoscimento ai medesimi delle plusvalenze realizzate in sede di spin-off immobiliare nella controllata Milano Assicurazioni S.p.A.;
- 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. 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 Fondiaria-SAI S.p.A. e dalla controllata Novara Vita S.p.A., per la chiusura definitiva in via transattiva della vicenda Consap relativa alle cessioni legali. L'impatto sul conto tecnico dell'esercizio ammonta a oltre 19 milioni di Euro, cui vanno aggiunte le perdite su crediti relative alle posizioni già scadute, nonché gli accantonamenti prudenzialmente stanziati al fondo rischi e oneri volti a fronteggiare la chiusura della vicenda presso altre società del Gruppo;
- le riserve tecniche lorde sono pari a oltre 24.871 milioni di Euro, rispetto a 23.203 milioni di Euro nel 2002. Il rapporto tra le riserve tecniche totali e 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 1.432 milioni di Euro a 1.494 milioni di Euro 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, dove 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, e al netto di quelli dei rami Vita, ammontano a 520 milioni di Euro (224 milioni di Euro al 31 dicembre 2002).

I proventi lordi, sempre al netto di quelli dei rami Vita, pari a 917 milioni di Euro (928 milioni di Euro al 31 dicembre 2002), sono rettificati per oltre 397 milioni di Euro (704 milioni di Euro al 31 dicembre 2002) dei correlati oneri: di questi ultimi oltre 265 milioni di Euro sono riferibili a minusvalenze da valutazione;

- gli altri proventi netti, negativi per 237 milioni di Euro, scontano 139 milioni di Euro di ammortamenti di attivi immateriali, tra cui 66 per avviamenti;

- i proventi straordinari comprendono i realizzi delle significative plusvalenze sullo spin-off immobiliare; il contributo al risultato consolidato derivante dalla predetta operazione supera i 170 milioni di Euro. Gli oneri straordinari accolgono la minusvalenza registrata dalla controllata Milano relativamente alla cessione della partecipazione in Swiss Life Rentenanstalt, pari a circa 32 milioni di Euro, ancorché attenuata dal corrispondente realizzo in capo alla controllante che, viceversa, ha originato una plusvalenza di 17 milioni di Euro;

- permane elevato il carico per imposte sul reddito, ancorché il tax rate presenti una riduzione rispetto all'esercizio precedente, il quale era caratterizzato da un maggior ammontare di dividendi infragruppo oggetto di storno sul risultato prima delle imposte;

- il Patrimonio netto complessivo ammonta a 2.759 milioni di Euro (2.540 nel 2002) e la quota di pertinenza della Capogruppo ammonta a 484,7 milioni di Euro (379,7 milioni di Euro nel 2002).

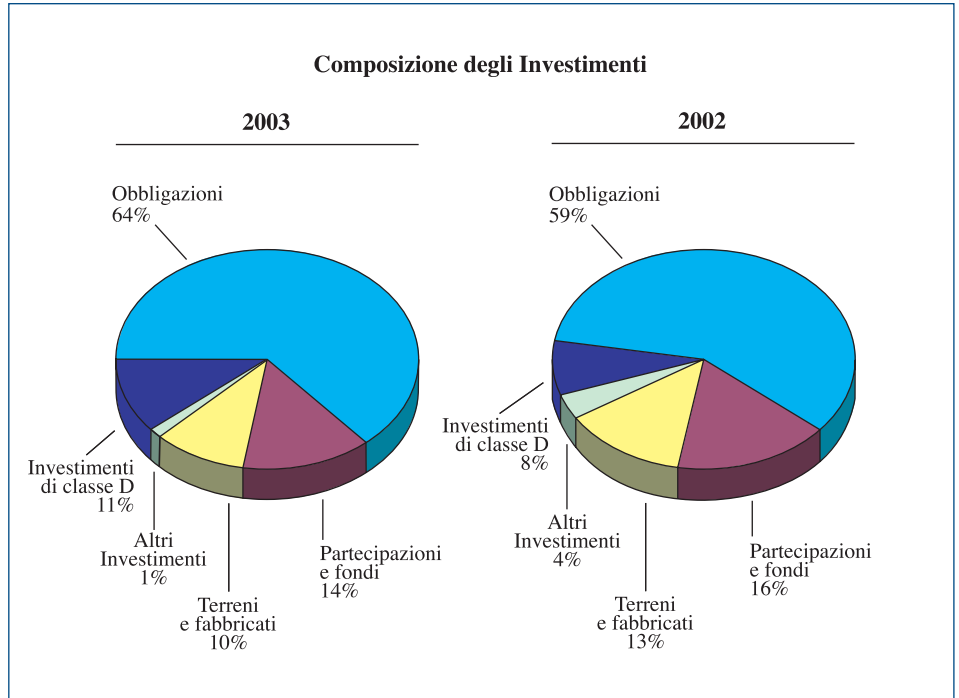
Situazione patrimoniale

(valori espressi in milioni di Euro)		esercizio 2003	esercizio 2002
A	Crediti verso soci per Capitale sociale sottoscritto e non versato	0	0
B	Attivi immateriali	1.267,5	1.324,3
C + D	Investimenti	24.390,5	23.244,0
E	Crediti	3.079,3	2.910,4
F+G	Altri Attivi	1.532,0	1.367,6
TOTALE ATTIVO		30.269,3	28.846,3
A	Patrimonio netto	2.759,4	2.540,0
B	Passività subordinate	400,0	400,0
(C+D) pass. - D bis attivo	Riserve tecniche nette	23.679,2	21.838,3
G	Debiti e altre passività	2.288,8	3.077,4
E+F+H	Altre passività	1.141,9	990,6
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		30.269,3	28.846,3

Investimenti

Il volume degli investimenti ha raggiunto al 31 dicembre 2003 l'ammontare di 24.391 milioni di Euro (23.244 milioni di Euro al 31 dicembre 2002) con un incremento del 4,9%. La struttura complessiva degli investimenti è così articolata.

(importi espressi in milioni di Euro)	al 31.12.03	comp. %	al 31.12.02	comp. %
Terreni e fabbricati	2.417,7	9,91	3.034,6	13,06
Obbligazioni	15.504,7	63,57	13.597,0	58,50
Partecipazioni e quote di Fondi comuni di investimento	3.392,0	13,91	3.744,1	16,11
Finanziamenti	242,0	0,99	480,2	2,07
Investimenti finanziari diversi	48,7	0,20	315,4	1,35
Depositi presso enti creditizi	19,3	0,08	49,8	0,21
Depositi presso imprese cedenti	57,6	0,24	57,6	0,25
Investimenti di classe D	2.708,5	11,10	1.965,3	8,45
Totale	24.390,5	100,00	23.244,0	100,00



Nel corso del 2003 sono proseguite le criticità, già emerse negli esercizi precedenti, relative all'andamento dei mercati finanziari, seppure attenuate da alcuni segnali positivi. Infatti a fronte della parziale ripresa dei mercati azionari, sono persistite situazioni che hanno caratterizzato 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 prudenziale nelle valutazioni di Bilancio dei titoli di Capitale.

La crescita degli investimenti è limitata al 4,9% ed è riconducibile, tra l'altro, al rimborso, avvenuto nel mese di aprile 2003, di parte del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 da parte della controllata Fondiaria Nederland BV pari a 658 milioni di Euro.

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 400 milioni di Euro contratto da Fondiaria - SAI S.p.A.

Complessivamente gli investimenti in titoli a reddito fisso rappresentano il 64% del portafoglio totale degli investimenti (59% 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 che segue, pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria e immobiliare:

(importi espressi in milioni di Euro)	esercizio 2003	esercizio 2002	Variazione %
Proventi da azioni e quote	25,1	37,5	(33,1)
Proventi da terreni e fabbricati	116,4	117,1	(0,6)
Proventi da altri investimenti e profitti da realizzo	633,6	683,3	(7,3)
TOTALE PROVENTI	775,1	837,9	(7,5)
Oneri di gestione degli investimenti	99,9	149,4	(33,1)
PROVENTI NETTI	675,2	688,5	(1,9)
Quote attribuite al conto tecnico dei rami Vita	418,1	382,0	9,46

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

La Società controllata Fondiaria-SAI S.p.A. detiene, direttamente e indirettamente n. 18.498.815 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 5,948% del Capitale sociale.

VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA (*)

Il seguente rendiconto finanziario evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta consolidata nel corso dell'esercizio:

(valori in milioni di Euro)	al 31.12.2003 al 31.12.2002	
(INDEBITAMENTO)		
AVANZO FINANZIARIO		
CONSOLIDATO NETTO INIZIALE	(950,6)	232,8
Utile dell'esercizio	28,4	38,9
Incremento delle riserve tecnico-assicurative	1.841,0	11.797,4
Variazione di fondi rischi, fondo Tfr, fondo imposte, fondi di ammortamento e altri fondi specifici	213,9	431,6
Allineamenti al netto disaggi, attualizzazioni e riprese di valore	218,4	492,7
(Aumento) Diminuzione dei crediti e attività diverse al netto dei debiti e delle passività diverse	(210,9)	(901,5)
Ammortamento differenza consolidamento	25,6	16,6
Aumento Capitale sociale	65,0	149,0
Aumento Passività subordinate	0,0	400,0
FONTI DI FINANZIAMENTO	2.181,4	12.424,7
Aumento degli investimenti in titoli e operazioni pronti	(2.248,6)	(11.722,6)
Aumento degli investimenti in altri cespiti e costi pluriennali	31,3	(986,1)
Aumento degli investimenti in immobili	616,8	(2.155,1)
Variazione dell'area di consolidamento e altre rettifiche che non incidono sulla liquidità	126,0	1.255,7
IMPEGNI DI LIQUIDITÀ	(1.474,5)	(13.608,1)
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	706,9	(1.183,4)
(INDEBITAMENTO)		
AVANZO FINANZIARIO		
CONSOLIDATO NETTO FINALE	(243,7)	(950,6)

(*) Non comprende i depositi vincolati e i pronti contro temine che nei prospetti del Bilancio assicurativo sono compresi tra gli "Altri investimenti finanziari"

Indebitamento

L'indebitamento consolidato al 31 dicembre 2003 è così sintetizzabile:

(importi espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Var.
Prestito subordinato	400,0	400,0	0,0
Exchangeable Sainternational	465,5	465,5	0,0
Exchangeable Fondiaria Nederland	45,4	753,2	(707,8)
Altri finanziamenti	435,7	531,7	(96,0)
Indebitamento lordo	1.346,6	2.150,4	(803,8)

La riduzione dell'indebitamento consegue ai seguenti fattori:

- il convertibile emesso da Fondiaria Nederland BV è stato rimborsato per nominali 658 milioni di Euro circa 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 50 milioni di Euro, come da avviso pubblicato in data 4 giugno 2003;
- nel corso dell'anno è stato altresì rimborsato, per un importo pari a 79 milioni di Euro, 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 "Altri finanziamenti" ammonta ora a residui 40 milioni di Euro;
- riduzione di 52,8 milioni di Euro rispetto dell'indebitamento della Capogruppo che al 31 dicembre 2003 ammonta a 383,7 milioni di Euro, compresi nella voce "Altri finanziamenti".

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 400 milioni di Euro, al fine di incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

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

Le caratteristiche del nuovo prestito subordinato rientrano tra gli elementi di patrimonio ai fini della determinazione del livello di rating, secondo la metodologia di calcolo adottata da Standard & Poor's.

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 465 milioni di Euro ha come oggetto obbligazioni al portatore convertibili rispettivamente in:

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

Il prestito sarà convertibile a 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..

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 57.166 migliaia di Euro.

Entro la fine del primo semestre 2004 andrà a scadenza del residuo dei prestiti obbligazionari convertibili di Fondiaria Nederland BV e di Sainternational S.A. Pertanto è presumibile che l'indebitamento complessivo alla fine dell'esercizio 2004 sarà in sensibile diminuzione.

SPIN - OFF IMMOBILIARE

Nel mese di dicembre 2003 ha avuto completa esecuzione la procedura competitiva di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo, avviata nel mese di marzo 2003 e proseguita nel mese di luglio 2003, con l'esame dei risultati degli approfondimenti tecnici condotti dall'advisor Lazard e condividendone le proposte, i Consigli di amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. e della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. hanno deliberato di accettare l'offerta del Consorzio Pirelli Real Estate-Morgan Stanley Real Estate Funds, ritenuta, fra quelle presentate, la più conveniente in termini di valutazione del portafoglio immobiliare riferito all'operazione.

Gli 87 immobili coinvolti rappresentano meno di un terzo dell'intero patrimonio immobiliare di Gruppo e, considerato il prezzo complessivo offerto di 980 milioni di Euro, l'operazione ha comportato il realizzo di plusvalenze civilistiche pari a circa 305 milioni di Euro. Di questi, 70 milioni di Euro riguardano Fondiaria-SAI S.p.A., 225 milioni di Euro si riferiscono alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A., 10 milioni di Euro sono di competenza di Nuova Maa Assicurazioni S.p.A. (oggi fusa per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A.) e di Progestim S.p.A. L'accordo prevede il calcolo di un ulteriore corrispettivo per i venditori in caso di raggiungimento di un determinato livello di redditività in capo agli acquirenti e riserva, a favore dei venditori stessi, un diritto di prelazione su alcuni immobili di particolare pregio.

In data 30 luglio 2003 sono stati sottoscritti i contratti preliminari per la vendita degli immobili alle società veicolo appositamente individuate (Ganimede S.r.l. e Giugno Due 87 S.r.l.) per concentrare in esse gli immobili oggetto dell'operazione.

Per effetto del meccanismo del silenzio-assenso previsto dalla normativa vigente e con provvedimento del 29 settembre 2003, l'Isvap si è pronunciata favorevolmente sull'operazione per gli aspetti di propria competenza. Si è quindi dato corso al trasferimento dei cespiti immobiliari a favore delle predette società veicolo.

Il perfezionamento dell'operazione, consistente nel trasferimento da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. delle quote delle società veicolo, è avvenuto in data 31 ottobre 2003. A tale data i venditori hanno incassato, oltre a 1,6 milioni di Euro per il Patrimonio netto delle due società veicolo, complessivi 674 milioni di Euro, di cui 270 milioni di Euro Fondiaria-SAI S.p.A. e 343 milioni di Euro Milano Assicurazioni S.p.A., oltre a 39 milioni di Euro Progestim S.p.A. e 22 milioni di Euro Nuova Maa S.p.A.

Il Consorzio Pirelli Real Estate-Morgan Stanley Real Estate Funds ha individuato nella società Dolcetto S.r.l. l'acquirente delle quote della società veicolo Ganimede S.r.l. e nella società Noal S.r.l. l'acquirente delle quote della società veicolo Giugno Due 87 S.r.l.

In data 15 dicembre 2003, su richiesta di Ganimede S.r.l. ai sensi del contratto, Milano Assicurazioni S.p.A. e Fondiaria-SAI S.p.A. hanno provveduto a erogare a favore della stessa Ganimede S.r.l. un finanziamento "mezzanino" per l'importo complessivo pattuito di 80 milioni di Euro, ripartito pro-quota fra Fondiaria-SAI S.p.A. (33,6 milioni di Euro) e Milano Assicurazioni S.p.A. (46,4 milioni di Euro). Tale finanziamento è garantito da iscrizione di ipoteca di 2° grado su tutti gli immobili oggetto di cessione a Ganimede S.r.l.

Con quanto sopra descritto sono stati adempiuti dalle parti tutti gli impegni di cui ai contratti definitivi stipulati in data 31 ottobre 2003.

L'operazione ha rappresentato un'opportunità di creazione di valore per il Gruppo Fondiaria-SAI, sia alla luce del positivo andamento del mercato immobiliare e dell'interesse da parte degli investitori nazionali e internazionali, sia per le caratteristiche di pregio, redditività, posizionamento geografico e destinazione d'uso degli immobili oggetto dell'operazione, sia infine per le potenzialità sinergiche derivanti dalla complementarità dei portafogli immobiliari di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A.

L'operazione si inserisce nella strategia di asset allocation individuata a livello di Gruppo, che prevede, tra l'altro, le azioni rivolte a ridurre il peso degli immobili approfittando, tra l'altro, del momento positivo del mercato e a investire il cash flow riveniente in attività a basso profilo di rischio.

CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE DETENUTA NELLA SOCIETÀ SWISS LIFE RENTENANSTALT

In esecuzione degli accordi sottoscritti il 2 dicembre 2003, in data 30 dicembre 2003 Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno ceduto a favore di Swiss Life Holding l'intera partecipazione detenuta nella società Swiss Life Rentenanstalt, pari al 5,14% del capitale di quest'ultima, detenuta da Fondiaria-SAI S.p.A. quanto all'1,98% e da Milano Assicurazioni S.p.A. quanto al 3,15%.

A seguito della recente ristrutturazione ancora in corso del gruppo assicurativo elvetico, Swiss Life Rentenanstalt aveva infatti assunto il ruolo di società operativa del gruppo stesso, rimanendo in sostanza una private company posseduta al 92,50% da Swiss Life Holding; conseguentemente Swiss Life Rentenanstalt aveva richiesto e ottenuto la cancellazione, a decorrere dallo scorso mese di settembre, dalla quotazione alla Borsa di Zurigo.

Il prezzo complessivo della cessione, determinato secondo i criteri più oltre specificati, ammonta a circa 137 milioni di Euro, di cui 53 milioni a favore di Fondiaria-SAI S.p.A. e 84 milioni di Euro a favore di Milano Assicurazioni S.p.A., il cui pagamento è avvenuto per cassa con valuta 30 dicembre 2003.

Avuto riguardo ai rispettivi valori di carico della partecipazione, la cessione ha comportato, per Fondiaria-SAI S.p.A., una plusvalenza di circa 17 milioni di Euro e, per Milano Assicurazioni S.p.A., una minusvalenza di circa 32 milioni di Euro, cui si aggiungono 8 milioni di Euro di perdite su cambi. Swiss Life Holding aveva inoltre subordinato la disponibilità ad acquistare la partecipazione in Swiss Life Rentenanstalt al fatto che l'acquisto riguardasse l'intera partecipazione detenuta dal Gruppo Fondiaria-SAI.

L'operazione si inserisce nel quadro della razionalizzazione delle partecipazioni strategiche del Gruppo, senza alterare in alcun modo il carattere strategico della partecipazione detenuta in Swiss Life Holding che, come ricordato, è la capogruppo quotata, della quale il Gruppo resta il primo azionista con una partecipazione complessiva del 10% circa.

È tuttora in corso lo studio di un'alleanza strategica con Swiss Life Holding nel settore vita che potrebbe concretizzarsi con la costituzione di una joint venture in Italia in cui combinare le attività e la capacità distributiva del Gruppo con i prodotti e le capacità distintive del Gruppo Swiss Life in tale ambito.

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.P.A. E MAA VITA ASSICURAZIONI S.P.A. IN MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.

In data 17 dicembre 2003, ottenute le preventive autorizzazioni di legge da parte dell'Isvap, 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 S.p.A. Gli effetti giuridici della fusione Milano/Nuova Maa/Maa Vita sono decorsi dal 31 dicembre 2003 mentre, ai fini contabili e fiscali, la fusione ha avuto effetto dal 1° gennaio 2003.

PATTO DI SINDACATO CAPITALIA

Fondiarria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. partecipano con una quota complessiva del 3,01% del capitale ordinario al patto di sindacato di Capitalia. Tale percentuale sale al 10,18% se pesata sul totale delle azioni sindacate.

Il Patto ha durata triennale, con scadenza al 22 ottobre 2006. I soci sindacati si sono impegnati a non trasferire, neppure parzialmente, le azioni apportate al Patto salvo il trasferimento delle azioni sindacate all'interno del Gruppo.

Ciascun socio sindacato inoltre si è impegnato a non aumentare la sua partecipazione o i diritti di voto in Capitalia né direttamente né indirettamente. Tale divieto non si estende al trading di azioni Capitalia che rimanga contenuto entro certi limiti, fermo restando il non superamento della soglia OPA ex artt. 106 e 109 del TUF.

La nuova governance di Capitalia stabilisce che i componenti dell'Assemblea del Patto e il Presidente siano chiamati a deliberare solo su materie di rilevanza strategica, quando le stesse superino una certa soglia, determinata in 350 milioni di Euro. Il Gruppo è presente nella direzione del Patto di Sindacato con un proprio rappresentante.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il Gruppo, 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.

Tutti questi interventi confermano l'attenzione del Gruppo 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.

* * *

Con riferimento alla Capogruppo, si segnala che nei mesi di febbraio e marzo 2004 sono state esercitate opzioni call su complessive 1.757.000 azioni ordinarie Fondiaria- SAI S.p.A. scegliendo la regolazione dell'operazione per cassa, con il realizzo di una plusvalenza pari a circa 4 milioni di Euro.

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 del Gruppo Fondiaria-SAI. In particolare consolidare la leadership nei rami Danni e crescere ancora nei rami Vita e nel risparmio gestito, coniugando i due obiettivi, talora difficilmente conciliabili, 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 del caso migliorare, gli obiettivi di efficienza prefissati. Infatti è in fase di avanzata realizzazione il riassetto organizzativo 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.

* * *

Per quanto riguarda la Capogruppo, l'esercizio in corso, come in passato, sarà caratterizzato da risultati strettamente correlati all'andamento della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. oltre a quelli prevedibilmente positivi dell'integrazione operativa tra le due Compagnie che contribuirà all'ulteriore riduzione del grado di indebitamento e al miglioramento della struttura patrimoniale e finanziaria.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI
AL 31 DICEMBRE 2003

Ai sensi degli artt. 125-126 della deliberazione Consob N. 11971 del 14/5/1999

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

Società (denominazione)	Sede e Indiretta Stato di appartenenza	Tipo Società (1)	Capitale sociale		Partecipazione Diretta		
			Importo (salvo dove espress. indicato)	Euro Tot. numero az./quote votanti possedute	Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)	
POSTA C.II. STATO PATRIMONIALE - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate							
C.II.1.b) SOCIETÀ CONTROLLATE							
FONDIARIA - SAI S.p.A.	Firenze - Italia	SI	A	170.520.093	52.737.934	43.073.047	33,460*
FINADIN - S.p.A.							
FINANZIARIA DI INVESTIMENTI	Milano - Italia	NO	A	50.000.000	50.000.000	30.000.000	60,000
AZIENDA AGRICOLA RI.MA. S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	6.000.000	6.000.000		
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	5.000.000	5.000.000		
BIM VITA S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	7.500.000	3.750.000		
CASCINE TRENNO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
COLPETRONE S.r.l.	Umbertide (PG) - Italia	NO	SRL	52.000	52.000		
CONSORZIO CASTELLO	Firenze - Italia	NO	C	51.000	99.660		
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	Assago Milanofiori - Italia	NO	A	6.617.125	6.603.714		
DOMINION INSURANCE HOLDINGS LTD	London - Gran Bretagna	NO	E	GBP 35.438.267,65	50.780.305		
EFFE FINANZIARIA S.p.A.	Firenze - Italia	NO	A	516.500	10.000		
EFFE SERVIZI S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	45.900	90.000		
EFFE VITA COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	Firenze - Italia	NO	A	6.240.000	12.000.000		
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	Assago Milanofiori - Italia	NO	A	5.160.000	2.000.000		
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	1.305.600	1.305.600		
FINANZIARIA EUROPEA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	28.000.000	14.280.000		
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	NO	E	22.801.140	207.650		
FIRST LIFE S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	10.329.000	10.329.000		
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	Amsterdam - Olanda	NO	E	19.070	1.907		
FONDIPREV COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	Firenze - Italia	NO	A	6.240.000	12.000.000		
HOLDING ASSICURAZIONI AFFINITY GROUP S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	4.131.000	4.131.000		
IENA PRESBOURG S.A.	Parigi - Francia	NO	E	60.979,61	3.992		
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.	Roma - Italia	NO	A	2.580.000	500.000		
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	26.000	26.000		
I.S. S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
LAWRENCE LIFE A.G.	Vaduz - Liechtenstein	NO	E	CHF 5.000.000	999		

* corrispondenti al 25,26% dell'intero Capitale sociale

** corrispondenti al 1,289% dell'intero Capitale sociale

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Partecipazione			Tratt.to nel Bil. Consolid.		
Tramite	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)	Totale	Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
FINADIN - S.p.A FINANZIARIA DI INVESTIMENTI FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.197.618	1,707**			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.851.712	2,992			
SAIFIN-SAI FINANZIARIA S.p.A.	3.611.557	2,806			
	4.000	0,003	40,968	26,033	I
SAIFIN-SAI FINANZIARIA S.p.A.	20.000.000	40,000	100,000	70,413	I
SAI AGRICOLA S.p.A.	6.000.000	100,00	100,000	25,460	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.000.000	60,000			
HOLDING ASSICURAZIONI AFFINITY GROUP S.p.A.	2.000.000	40,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000	13,017	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
SAI AGRICOLA S.p.A.	52.000	100,000	100,000	25,460	I
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99.660	99,660	99,660	25,682	I
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	6.603.714	99,797	99,797	17,567	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.780.305	100,000	100,000	26,033	I
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	10.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	54.000	60,000			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	36.000	40,000	100,000	22,667	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	12.000.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,000	26,033	I
SAINTERNATIONAL S.A.	1.292.544	99,000			
SAIFIN-SAI FINANZIARIA S.p.A.	13.056	1,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	14.280.000	51,000	51,000	13,277	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	80.000	38,526			
SAILUX S.A.	127.650	61,474	100,000	26,033	I
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.907	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.800.000	40,000			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.200.000	60,000	100,000	20,985	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.131.000	100,000	100,000	26,033	I
SIM ETOILE S.A.	3.992	99,800	99,800	25,981	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	500.000	100,000	100,000	26,033	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	26.000	100,000	100,000	26,033	I
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
THE LAWRENCE LIFE ASS. CO. Ltd	999	99,900	99,900	26,007	I

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
MAA FINANZIARIA S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	774.000	150.000		
MERIDIANO AURORA S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO EUR S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO PRIMO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MERIDIANO SECONDO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	Assago Milanofiori - Italia	SI	AQ	238.569.327,88	289.762.271		
NOVARA VITA S.p.A.	Novara - Italia	NO	A	54.000.000	27.000.000		
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	26.000.000	50.000.000		
PORTOFINO VETTA S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	10.400	20.000		
PROFILO LIFE S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	6.000.000	3.000.000		
PROGESTIM-SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	266.000.000	266.000.000		
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	2.500.000	2.500.000		
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	1.500.000	1.500.000		
SAIAGRICOLA S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	50.000.000	50.000.000		
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	102.258.000	102.258.000		
SAINTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	NO	E	154.000.000	15.399.997		
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	143.100.000	143.100.000		
SAILUX S.A.	Lussemburgo	NO	E	30.000.000	9.387.810		
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.	Umbertide (PG) - Italia	NO	SRL	78.000	78.000		
SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.	Trieste - Italia	NO	A	52.000.000	46.165.323		
SASA VITA S.p.A.	Trieste - Italia	NO	A	7.500.000	7.500.000		
SELEZIONE SECONDA S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.400	10.400		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	150.000	100,000	100,000	17,619	I
FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	17,619	I
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	17,619	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	275.708.904	64,411			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	460	0,000			
EFFE FINANZIARIA S.p.A.	10.814.204	2,526			
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	2.844.000	0,664			
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	304.703	0,071			
NOVARA VITA S.p.A.	90.000	0,021	67,694	17,619	I
FINANZIARIA EUROPEA DI ASS.NI S.p.A.	23.142.858	42,857			
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	3.857.142	7,143	50,000	7,550	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	48.440.000	96,880			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.560.000	3,120	100,000	25,770	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.000.000	50,000	50,000	13,017	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	266.000.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000	26,033	I
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1.500.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	46.002.093	92,004			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.402.001	6,804			
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	595.906	1,192	100,000	25,460	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000	26,033	I
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	9.387.800	99,999			
FINSAI INTERNAZIONALE S.A.	10	0,000	100,000	26,033	I
SAIAGRICOLA S.p.A.	78.000	100,000	100,000	25,460	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	46.165.323	88,779	88,779	23,112	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.750.000	50,000			
SASA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	3.750.000	50,000	100,000	24,573	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.400	100,000	100,000	26,033	I

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	104.000	200.000		
SIAT SOC.ITAL.ASSICURAZIONI E RIASSICURAZ. S.p.A.	Genova - Italia	NO	A	38.000.000	33.370.128		
SIM DEFENSE S.A.	Parigi - Francia	NO	E	24.429.955,01	1.602.495		
SIM ETOILE S.A.	Parigi - Francia	NO	E	3.048.980,34	200.000		
SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.P.A.	Roma - Italia	NO	A	15.000.000	15.000.000		
SRP ASSET MANAGEMENT S.A.	Lugano - Svizzera	NO	E	CHF 1.000.000	997		
STIMMA S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	510.000	1.000.000		
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	Assago Milanofiori - Italia	NO	A	5.164.600	10.000		
TARO S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	10.400	20.000		
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	Dublino - Irlanda	NO	E	125.000	125.000		
THE LAWRENCE LIFE ASSUR. CO. Ltd	Dublino - Irlanda	NO	E	802.886	802.886		
TRENNO OVEST S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l.	Assago Milanofiori - Italia	NO	C	5.200.000	9.900.000		
VILLA RAGIONIERI S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	78.000	150.000		
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	Parma - Italia	NO	A	70.000.000	35.000.000		
INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	51.000	51.000	51.000	100,00
PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	51.000	51.000	51.000	100,00
PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	51.000	51.000	51.000	100,00
ANALISI MEDICHE E IMMUNOEMATOL.DONATELLO S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	41.600	80.000		
ASSI CAPITAL S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	475.000	475.000		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
FONDIARIA-SAI S.p.A.	140.000	70,000			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	60.000	30,000	100,000	23,508	I
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.370.128	87,816	87,816	22,861	I
SIM ETOILE S.A.	1.602.494	99,999			
IENA PRESBOURG S.A.	1	0,000	99,999	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	200.000	100,000	100,000	26,033	I
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	15.000.000	100,000	100,000	17,619	I
SAINTERNATIONAL S.A.	997	99,700	99,700	25,955	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.000.000	100,000	100,000	26,033	I
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	17,619	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	125.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	802.886	100,000	100,000	26,033	I
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	10.000	100,000	100,000	26,033	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.840.000	38,400			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	5.680.000	56,800			
EFFE VITA COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	100.000	1,000			
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	100.000	1,000			
STIMMA S.r.l.	100.000	1,000			
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	0,100			
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	10.000	0,100			
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	10.000	0,100			
FINITALIA S.p.A.	10.000	0,100			
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	10.000	0,100			
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. Ltd	10.000	0,100			
MERCANTILE LEASING S.p.A.	10.000	0,100			
EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.	10.000	0,100	99,000	20,894	I
FONDIARIA-SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000	26,033	I
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	35.000.000	50,000	50,000	13,017	PR
			100,000	100,000	PN
			100,000	100,000	PN
			100,000	100,000	PN
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.	80.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	470.250	99,000			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	4.750	1,000	100,000	26,033	PN

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
AZZURRASÌ S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	10.329.000	10.329.000		
BANCA SAI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	36.890.000	25.823.000		
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.	Firenze - Italia	NO	A	361.200	70.000		
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	Firenze - Italia	NO	SRL	182.000	350.000		
CO.FI.MO. SIM S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	12.000.000	12.000.000		
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	5.000.000	500.000		
EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	20.658.000	40.000		
FINITALIA S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	11.750.000	11.750.000		
MERCANTILE LEASING S.p.A.	Firenze - Italia	NO	A	27.157.851,76	52.226.638		
MY FIN S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	17.513.000	8.756.500		
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	516.000	516.000		
SAI GESTIONI SOC. DI INTERMEDIAZ. MOBIL. S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	20.000.000	20.000.000		
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	3.913.588	3.913.588		
SOGEINT S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	10.000		
STARVOX S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	258.000	258.000		
WEBB@TI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	1.000.000	600.000		
AGRISAI S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	61.000	61.000		
DELTAPRIME S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	24.500	12.500		
FINANZA & PREVIDENZA S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	11.000.000	11.000.000		
IDTEL S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	103.300	2.000		
IFB INTERNATIONAL FUR BROKERS S.p.A.IN LIQUIDAZ.	Milano - Italia	NO	A	516.000	60.000		
ITALIBERIA SA EN LIQUIDACION	Barcellona - Spagna	NO	E	2.030.000	70.000		
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A.	Parigi - Francia	NO	E	38.200	2.373		
P.R.I.M. SISTEMI S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	99.000	50.490		
SAISICAV S.A.	Lussemburgo	NO	E	1.685.110,17	1.503.990		
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	51.000	51.000		
SALEVOX S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	50.000	45.000		
SERVICE VOX S.r.l. in liquidazione	Torino - Italia	NO	SRL	10.000	5.100		
TELVOX S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	150.000	150.000		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	25.823.000	70,000	70,000	18,223	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000	26,033	PN
SAI GEST. SOC. DI INTERMED. MOB. S.p.A.	12.000.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	500.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	40.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.700.000	40,000			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.050.000	60,000	100,000	20,985	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	47.526.241	91,000			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	4.700.397	9,000	100,000	25,276	PN
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	8.756.500	50,000	50,000	13,017	PN
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	309.600	60,000			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	206.400	40,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.913.588	100,000	100,000	26,033	PN
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000	17,619	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	258.000	100,000	100,000	26,033	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	600.000	60,000	60,000	15,620	PN
SAIAGRICOLA S.p.A.	60.390	99,000			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	610	1,000	100,000	25,466	C
CONS. AZ. PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	12.500	51,020	51,020	3,993	C
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	11.000.000	100,000	100,000	26,033	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000	100,000	100,000	26,033	C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	60.000	60,000	60,000		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000	26,033	C
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	2.373	94,920	94,920	21,701	C
CONS. AZ. PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	50.490	51,000	51,000	3,993	C
SAINTERNATIONAL S.A.	1.503.990	89,252	89,252	23,235	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.490	99,000			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	510	1,000	100,000	26,033	C
STARVOX S.p.A.	45.000	90,000	90,000	23,430	C
STARVOX S.p.A.	5.100	51,000	51,000	13,277	C
CONS. AZ. PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000	7,828	C

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
C.II.1.d) SOCIETÀ COLLEGATE							
CONO ROMA s.r.l. IN LIQUIDAZIONE	Roma - Italia	NO	SRL	10.000	5.000		
CONSULENZA AZ. PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A.	Torino - Italia	NO	A	1.040.000	601.400		
SISTEMI SANITARI S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	1.872.000	1.736.698		
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO							
S. BERNARDO S.p.A.	La Thuile (AO) - Italia	NO	A	9.213.417,50	1.441.691		
BORSETTO S.r.l.	Torino - Italia	NO	SRL	1.032.913,81	320.203		
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZ. S.r.l.	Pero (MI) - Italia	NO	C	2.040.000	1.040.662		
FIN.PRIV. S.r.l.							
FINANZIARIA DELL'ARTIGIANATO VENETO S.p.A.	Milano - Italia	NO	SRL	20.000	2		
GIULIO CESARE S.r.l.	Venezia Marghera - Italia	NO	A	699.550	34.500		
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	10.000	2.400		
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMPANY D N.V.	Torino - Italia	NO	SRL	52.000	10.400		
RITA S.r.l.	Amsterdam - Olanda	NO	E	50.000	15.000		
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	Milano - Italia	NO	SRL	5.720.000	2.775.841		
SOC. FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE S.r.l. IN LIQ.	Cinisello B. (MI) - Italia	NO	A	100.000	200		
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A.	Roma - Italia	NO	SRL	47.664.600	20.944.666		
SOFINPA S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	646.250	129.250		
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.	Bologna - Italia	NO	A	4.160.000	2.400.000		
	Milano - Italia	NO	SRL	510.000	252.066		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI	5.000	50,000	50,000	35,207	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070	7,828	PN
FONDIARIA-SAI S.p.A.	811.283	22,536			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	925.415	25,706	48,242	10,398	PN
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384	7,128	PN
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	320.203	31,000	31,000	8,070	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	586.575	14,664			
SASA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	248	0,006			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	453.835	11,346			
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	4	0,000	26,017	5,831	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2	28,571	28,571	7,438	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	34.500	40,588	40,588	10,566	C
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	2.400	24,000	24,000	6,248	C
CONS. AZ. PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000	1,565	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000	7,810	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.787.540	16,250			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	941.694	8,561			
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	2.621	0,024			
SASA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	12.959	0,118			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	26.936	0,245			
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	4.091	0,037	25,235	5,834	C
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	200	20,000	20,000	5,207	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	13.931.807	14,907			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.012.859	7,504	22,410	5,204	C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	129.250	20,000	20,000	5,207	C
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	141.362	14,136			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	109.599	10,960			
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.	1	0,000			
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	1	0,000			
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	2	0,000			
SASA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	1	0,000			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	948	0,095			
SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	152	0,015	25,207	5,636	C

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
POSTA C.II. STATO PATRIMONIALE - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate							
C.II.1.e) ALTRE SOCIETÀ							
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.	Lussemburgo	NO	E	50.000.000	2.911.647		
FINBANCHE D'ABRUZZO S.p.A.	L'Aquila - Italia	NO	A	218.000.000	335.700		
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	106.500.000	13.666.292		
SCONTOFIN S.A.	Lussemburgo	NO	E	2.582.500	950		
BANCA APULIA S.p.A.	S.Severo (FG) - Italia	NO	A	10.244.000	35.950		
BANCA DELLA CAMPANIA S.p.A.	Napoli - Italia	NO	A	21.273.144	354.500		
BANCA ETICA S.c.a.r.l.	Padova - Italia	NO	C	16.078.475,48	600		
CITTÀ DEGLI STUDI S.p.A.	Biella - Italia	NO	A	11.811.868	8.965		
CONFARTIGIANATO SERVIZI S.p.A.	Roma - Italia	NO	A	7.746.900	746.134		
CONSORTIUM S.r.l.	Milano - Italia	NO	SRL	561.600.000	25.573.824		
EFIBANCA S.p.A.	Roma - Italia	NO	A	158.056.500	234.500		
ISOLA D'ELBA BANCA DI CREDITO COOP.VO S.c.a.r.l.	Portoferraio (LI) - Italia	NO	C	2.351.944	800		
NORMAN '95 S.p.A.	Milano - Italia	NO	A	1.790.000	89.500		
SOCIETÉ CIVILE IMMOBILIARE S.A.	Parigi - Francia	NO	E	3.448.419	360		
SWISS LIFE HOLDING A.G.	Zurigo - Svizzera	NO	E	CHF 1.172.397.150	2.356.112		
VINIFERA WEINHANDELS GMBH	Kornwestheim - Germania	NO	E	220.000	20.000		
COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS S.A. IN LIQUID.	Las Rozas (Madrid)-Spagna	NO	E	25.542.500	48.815		
COMPAGNIA TIRRENA DI ASSI.NI S.p.A. IN LIQUID. COATTA AMM.	Roma - Italia	NO	A	17.850.000	3.900.000		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
SAINTERNATIONAL S.p.A.	2.911.647	11,647	11,647		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	335.700	15,399	15,399		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	13.666.292	12,832	12,832		C
SAILUX S.p.A.	950	19,000	19,000		C
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35.950	0,182	0,182		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	209.450	2,954			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	36.000	0,508			
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	18.000	0,254			
EFFE VITA COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	18.000	0,254			
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	18.000	0,254			
FONDIPREV COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	18.000	0,254			
SYSTEMA COMP. DI ASS.NI S.p.A.	18.000	0,254			
EFFE FINANZIARIA S.p.A.	1.550	0,020			
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	17.500	0,247	4,999		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	600	0,193	0,193		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	4.965	0,042			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	4.000	0,034	0,076		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	746.134	9,631	9,631		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	19.153.368	3,410			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	6.384.456	1,137	4,547		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	234.500	0,742	0,742		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	800	1,757	1,757		C
PROGESTIM SOC. GEST. IMMOB. S.p.A.	89.500	5,000	5,000		C
FONDIARIA - SAI S.p.A.	120	0,531			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	240	1,061	1,592		C
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	711.532	3,035			
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	1.644.580	7,014	10,048		C
SAIAGRICOLA S.p.A.	20.000	9,091	9,091		C
EUROSAI FINANZ. DI PARTECIP. S.r.l.	48.815	11,486	11,486		C
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143		C

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
POSTA C.III. STATO PATRIMONIALE - Altri investimenti finanziari							
C III.1. Azioni e quote							
ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.	Trieste - Italia	SI	A	1.275.999.458	30.995.700		
BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.A.	Torino - Italia	SI	A	150.436.393	3.576.057		
BANCA PROFILO S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	63.703.640	5.710.000		
CAPITALIA S.p.A.	Roma - Italia	SI	A	2.206.881.000	66.425.312		
GEMINA S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	368.240.080	10.967.564		
RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA MEDIAGROUP S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	761.709.000	37.386.477		
ITALMOBILIARE S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	100.166.937	1.125.521		
MEDIOBANCA S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	389.275.207,50	29.677.796		
MELIORBANCA S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	93.914.310,00	4.686.175		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.761.100	1,235			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	30.000	0,002			
NOVARA VITA S.p.A.	15.000	0,001			
PO VITA COMP. DI ASS. S.p.A.	40.000	0,003			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	14.742.900	1,155			
SYSTEMA COMP. DI ASS.NI S.p.A.	1.700	0,000			
EFFE FINANZIARIA S.p.A.	380.000	0,030			
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	25.000	0,002	2,429		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.196.057	2,125			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	160.000	0,106			
PO VITA COMP. DI ASS. S.p.A.	132.000	0,088			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	88.000	0,058	2,377		
FONDIARIA-SAI S.p.A.	5.570.000	4,547			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	140.000	0,114	4,661		
FONDIARIA-SAI S.p.A.	49.615.187	2,248			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	16.810.125	0,762	3,010		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.967.564	3,009	3,009		
FONDIARIA-SAI S.p.A.	14.187.627	1,937			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	12.134.650	1,657			
SAINTERNATIONAL S.A.	10.000.000	1,365			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	670.000	0,091			
SIAT SOC. ITAL. ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	49.400	0,007			
NOVARA VITA S.p.A.	50.000	0,007			
PO VITA COMP. DI ASS. S.p.A.	249.600	0,034			
SASA ASSICURAZIONI RIASSICURAZIONI S.p.A.	40.000	0,005			
SASA VITA S.p.A.	5.200	0,001	5,105		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.107.521	4,993			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	18.000	0,081	5,074		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	25.438.686	3,267			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.516.664	0,195			
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	2.722.446	0,350	3,812		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.686.175	4,990	4,990		

Società (denominazione)	Sede e Stato di appartenenza	Tipo Società		Capitale sociale		Partecipazione	
		quotate	(1)	Importo Euro (salvo dove espress. indicato)	Tot. numero az./quote votanti possedute	Diretta	
						Numero az./quote (in dettaglio)	%(riferita al n. az. ord/quote)
MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.	Siena - Italia	SI	A	1.935.272.832	63.226.758		
PIRELLI & C. S.p.A.	Milano - Italia	SI	A	1.799.399.399,20	141.852.847		
POSTA F. STATO PATRIMONIALE - Altri elementi dell'attivo							
F III. Azioni o quote proprie							
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	Roma - Italia	SI	A	310.997.576	18.048.815		

(1) A = Società per Azioni, SRL = Società a responsabilità limitata, C = Consorzio, E = Estera

(2) I = consolidata con il metodo integrale, PR = consolidata con il metodo proporzionale, PN = valutata al Patrimonio netto, C = valutata al costo.

Tramite	Partecipazione Indiretta		Totale	Tratt.to nel Bil. Consolid.	
	Numero az./quote (in dettaglio)	% (riferita al n. az. ord/quote)		Interess. di Gruppo	Crit. di consol.to o valutaz. (2)
FONDIARIA-SAI S.p.A.	59.705.250	2,438			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.394.108	0,139			
NOVARA VITA S.p.A.	75.700	0,003			
SYSTEMA COMP. DI ASS.NI S.p.A.	51.700	0,002	2,582		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	140.420.184	4,222			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.296.000	0,039			
NOVARA VITA S.p.A.	106.666	0,003			
SASA ASSICURAZIONI RIASSICURAZIONI S.p.A.	26.664	0,001			
SASA VITA S.p.A.	3.333	0,000	4,265		C
FONDIARIA-SAI S.p.A.	17.512.527	5,631			
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	469.700	0,151			
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	66.588	0,021	5,804		

LA SOCIETÀ

Nel corso dell'esercizio 2003 la Società ha visto la prosecuzione delle operazioni di rafforzamento patrimoniale connesse al compimento della fusione Fondiaria-SAI.

In tale ambito, poiché l'attesa dei positivi risultati connessi alla fusione Fondiaria - SAI non si era ancora riflessa sull'andamento del titolo azionario e quindi i portatori dei warrant non avrebbero potuto cogliere le positive attese a causa dell'imminente scadenza dei titoli, l'Assemblea straordinaria della Società, tenutasi in data 10 novembre 2003, ha deliberato di prorogare il termine di esercizio dei "Warrant azioni ordinarie Premafin HP 2002-2003" dal 30 novembre 2003 al 30 novembre 2005.

Tale operazione, autorizzata dall'Isvap in data 16 dicembre 2003, ha comportato comunque l'introito anticipato rispetto alla scadenza prorogata nelle casse sociali di 65 milioni di Euro versati pro quota dagli azionisti principali e dal Consorzio di Garanzia a fronte dei loro rispettivi impegni. Dalla data della proroga a oggi il corso del titolo si è apprezzato del 18% circa.

In esecuzione della richiesta Consob del 27 dicembre 2002 rivolta solidalmente a Mediobanca e a Premafin di alienare 12.761.365 azioni ordinarie Fondiaria-SAI, la Società ha ceduto alla Cassa di Risparmio di Firenze, nell'ambito di una intesa volta a sviluppare la collaborazione tra i due Gruppi, 2.675.868 azioni Fondiaria-SAI, mentre Mediobanca provvedeva a cedere 11.500.000 azioni.

Inoltre la Società ha ceduto sul mercato, nel corso dell'esercizio, ulteriori n. 1.005.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI per un controvalore pari a 15,8 milioni di Euro. Sempre nell'ambito degli interventi tesi a migliorare il rapporto debiti/mezzi propri, ha ceduto alla controllata Finadin S.p.A. crediti d'imposta per un valore nominale di 16,9 milioni di Euro, utilizzando il ricavato per l'estinzione di un finanziamento concesso dalla stessa controllata.

Infine, nell'ambito del processo di diversificazione dei soggetti finanziatori, è stata completata la riallocazione dei debiti finanziari provvedendo al rimborso del prestito erogato da Mediobanca, sostituito con finanziamenti concessi da altri primari Istituti di Credito.

Alla chiusura dell'esercizio pertanto, tenuto conto anche del risultato di periodo, il Patrimonio netto è aumentato da 379.812,9 migliaia di Euro del 31 dicembre 2002 a 484.742,3 migliaia di Euro, mentre l'indebitamento finanziario è sceso a 310.793,3 migliaia di Euro contro i 430.416,3 migliaia di Euro.

Il rapporto debito/mezzi propri si è sensibilmente ridotto attestandosi a 0,64 rispetto a 1,13 del 31 dicembre 2002.

Le modifiche intervenute nella struttura patrimoniale - finanziaria della Società sono riepilogate nel prospetto seguente:

(valori espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Variazione
Partecipazioni	763,8	726,7	37,1
Patrimonio netto	484,7	379,8	104,9
Indebitamento finanziario netto	310,8	430,4	(119,6)

SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

Risultato economico

L'utile netto, pari a 28,4 milioni di Euro (38,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2002) recepisce da un lato il sensibile miglioramento del risultato di competenza rispetto al 2002, apportato da Fondiaria-SAI S.p.A., dall'altro non beneficia dell'effetto straordinario relativo alla fusione che aveva contraddistinto l'esercizio 2002.

La componente finanziaria segna un miglioramento della redditività passando da 3,7 milioni di Euro a 4,5 milioni di Euro grazie ai maggiori dividendi di competenza e agli altri proventi che hanno assorbito l'incremento degli oneri finanziari, dovuto all'aumento dell'indebitamento medio, in un contesto di tassi di mercato decrescenti (il costo medio del debito si è infatti attestato al 4,43% rispetto al 4,71% dell'esercizio 2002).

I proventi finanziari connessi alla partecipazione in Fondiaria-SAI S.p.A. sono pari a 24,4 milioni di Euro (21,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2002) e si riferiscono prevalentemente ai dividendi deliberati dalla controllata Fondiaria-SAI S.p.A. e ai relativi crediti d'imposta; la variazione rispetto allo scorso esercizio è principalmente dovuta al maggior dividendo di competenza unitario deliberato dalla controllata, pari a 0,40 Euro per azione ordinaria rispetto a 0,26 Euro dello scorso esercizio.

Nel contempo la rivalutazione per l'adeguamento del valore di carico al Patrimonio netto, relativa alla partecipazione diretta e indiretta in Fondiaria-SAI S.p.A., ammonta a 31,4 milioni di Euro contro una rivalutazione di 47,8 milioni di Euro del precedente esercizio; tale riduzione è ascrivibile alla straordinarietà degli impatti economici della fusione Fondiaria-SAI che avevano caratterizzato tale posta nello scorso esercizio.

Il rendimento medio degli investimenti (esclusa Fondiaria-SAI S.p.A.) è stato del 2,9 % rispetto al 3,9 % del precedente esercizio.

Il prospetto che segue espone in forma sintetica i risultati dell'esercizio.

(valori espressi in milioni di Euro)	2003	2002	Variazione
Proventi da partecipazioni	24,4	21,1	3,3
Altri proventi finanziari	3,2	3,1	0,1
(Interessi passivi e altri oneri finanziari)	(23,1)	(20,5)	(2,6)
Proventi (oneri) finanziari	4,5	3,7	0,8
Rettifiche di valore	31,3	41,3	(10,0)
Altri (oneri) proventi netti di gestione	(7,4)	(9,4)	2,0
Utile (perdita) dall'attività ordinaria	28,4	35,6	(7,2)
Proventi (oneri) straordinari	0,0	3,3	(3,3)
(Imposte)	0,0	0,0	0,0
Utile (perdita) dell'esercizio	28,4	38,9	(10,5)

Con riferimento agli oneri netti di gestione, pari a 7,4 milioni di Euro (9,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2002) si osserva un miglioramento pari a circa 2,0 milioni di Euro dovuto all'assenza di costi per consulenze principalmente connessi alle note operazioni straordinarie del precedente esercizio e riferibili al citato riassetto del Gruppo.

Situazione patrimoniale

(valori espressi in milioni di Euro)		esercizio 2003	esercizio 2002
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0,0	0,0
B	Immobilizzazioni	770,4	735,9
C + D	Attivo circolante e altre attività	103,3	85,6
TOTALE ATTIVO		873,7	821,5
A	Patrimonio netto	484,7	379,8
B	Fondi per rischi e oneri	2,1	1,5
C	Fondo trattamento fine rapporto	0,4	0,3
D + E	Debiti e altre passività	386,5	439,9
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		873,7	821,5
	Conti d'ordine	480,1	387,3

Patrimonio netto

Il Patrimonio netto alla fine dell'esercizio risulta pari a 484,7 milioni di Euro (379,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2002), corrispondente, tenendo conto delle azioni di compendio relative ai versamenti in conto capitale, a un valore contabile di circa 1,29 Euro per azione (1,22 al 31 dicembre 2002), rispetto a una quotazione del titolo di 0,893 Euro, quale media semplice dei prezzi ufficiali del mese di dicembre 2003 e di 1,05 Euro, quale media semplice dei prezzi ufficiali del mese di febbraio 2004.

Il Capitale sociale alla data di chiusura dell'esercizio risulta essere pari ad Euro 310.997.576 interamente sottoscritto e versato, costituito da altrettante azioni ordinarie da nominali 1 Euro cadauna.

Nel corso dell'esercizio, l'Assemblea straordinaria del 10 novembre 2003 ha prorogato il termine d'esercizio dei "Warrant azioni ordinarie Premafin HP 2002 - 2003" dal 30 novembre 2003 fino al 30 novembre 2005; in tale contesto la Società ha incassato a titolo di anticipo in conto aumento di Capitale sociale l'ammontare complessivo di 65 milioni di Euro.

Patrimonio mobiliare

Nel corso del 2003 sono stati effettuati acquisti di azioni Fondiaria-SAI S.p.A. ordinarie per n. 372.407 titoli e un controvalore complessivo di 3,8 milioni di Euro; sono state effettuate vendite complessive di azioni Fondiaria-SAI S.p.A. per n. 3.680.868 titoli e un controvalore di 47,8 milioni di Euro. Per effetto di tali movimenti la quota di possesso del capitale ordinario di Fondiaria-SAI S.p.A. detenuta direttamente è del 33,46%, rispetto al 36,03 % del precedente esercizio.

VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Si riporta di seguito il rendiconto finanziario che evidenzia la variazione della posizione finanziaria della Società nel corso dell'esercizio in esame:

(valori in milioni di Euro)

al 31.12.2003 al 31.12.2002

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
A. (INDEBITAMENTO) DISPONIBILITÀ NETTE A BREVE INIZIALE	(65,1)	(2,1)
Utile dell'esercizio	28,4	38,9
Ammortamenti e svalutazioni di attivo circolante	3,5	8,0
(Rivalutazioni) Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie nette	(48,9)	(59,1)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	0,1	0,1
Variazione netta dei fondi per rischi e oneri	0,6	(2,7)
Perdita dell'attività di esercizio prima della variazione del capitale circolante	(16,3)	(14,8)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITÀ DI ESERCIZIO		
Decremento (incremento) dei crediti del circolante	16,2	(4,3)
(Decremento) incremento dei debiti verso fornitori e altri debiti	(0,5)	1,1
Decremento (incremento) di altre voci dell'attivo circolante	32,6	2,0
Totale flusso monetario da (per) attività d'esercizio	32,0	(16,0)
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	(0,8)	(9,2)
- materiali	0,0	(0,1)
- finanziarie	(15,3)	(374,4)
Valore netto delle immobilizzazioni dismesse	27,1	10,4
Totale flusso monetario da (per) attività di investimento	11,0	(373,3)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITÀ FINANZIARIE		
Incremento (Riduzione) dei finanziamenti a medio-lungo termine	4,9	177,3
Totale flusso monetario da (per) attività finanziarie	4,9	177,3
E. INCREMENTO MEZZI PROPRI	76,6	149,0
F. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D+E)	124,5	(63,0)
G. (INDEBITAMENTO) DISPONIBILITÀ NETTE A BREVE FINALE (A+F)	59,4	(65,1)

Indebitamento netto

L'indebitamento netto di fine esercizio risulta così composto:

(valori espressi in milioni di Euro)	al 31.12.2003	al 31.12.2002	Variazione
Finanziamenti - parte a breve	13,5	71,2	(57,7)
Conti correnti attivi e investimenti a breve	(72,9)	(6,1)	(66,8)
Indebitamento a breve termine	(59,4)	65,1	(124,5)
Finanziamenti - parte a medio termine	370,2	365,3	4,9
Indebitamento a medio e lungo termine	370,2	365,3	4,9
Indebitamento netto	310,8	430,4	(119,6)

La riduzione dell'indebitamento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente è riferibile alle seguenti movimentazioni:

- rimborso di finanziamenti e relativi interessi per complessivi 303,1 milioni di Euro;
- erogazione di finanziamenti per complessivi 250,0 milioni di Euro;
- accantonamento di interessi e spese per complessivi 1,1 milioni di Euro;
- incremento delle disponibilità liquide prevalentemente dovuto, per 65 milioni di Euro, agli introiti per versamenti in conto aumento di Capitale sociale a seguito della citata proroga dei warrant.

Pertanto, al 31 dicembre 2003, la composizione in linea capitale e le caratteristiche dell'esposizione debitoria verso banche sono le seguenti:

Operazione	Importo		Scadenza	Tipologia tasso	Garanzie
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi			
Finanziamento Pool	8,1	115,9		Variabile	Pegno azioni FONDIARIA-SAI S.p.A.
Interbanca	5,5	78,2		Euribor	
Banco di Sicilia	1,4	20,3		6 mesi	pari al 100% del finanziamento
Ca.Ri.Firenze	1,2	17,4	15/12/2010	+ spread	
Finanziamento Pool	0,0	180,0		Variabile	Pegno azioni FONDIARIA-SAI S.p.A.
Unicredito	0,0	90,0		Euribor	
Banca di Roma	0,0	90,0	15/05/2008	3 mesi + spread	pari all'80% del finanziamento
Finanziamento ex pro - solvendo	4,1	4,1	31/12/2005	Variabile Euribor 6 mesi + spread	Indisponibilità azioni FONDIARIA-SAI S.p.A. pari al 100% del finanziamento
Finanziamento Cariparma	0,0	70,0	23/09/2008	Variabile Euribor 3 mesi + spread	Pegno azioni FONDIARIA-SAI S.p.A. pari all'80% del finanziamento

GARANZIE, IMPEGNI E RISCHI

Rifacendosi ai complessi avvenimenti che nella seconda parte del 2001 e per l'intero anno 2002 accompagnarono il processo di integrazione di SAI S.p.A. e La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. (e che portarono infine all'unificazione delle due società), alcuni ex azionisti Fondiaria hanno sostenuto che nel 2002 avrebbe dovuto essere allora lanciata un'OPA totalitaria e hanno avviato iniziative giudiziarie a fine 2003 per ottenere corrispettivi o risarcimenti conseguenti alla sua mancata attivazione. La maggior parte di loro hanno rivolto le domande a La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e Mediobanca S.p.A., ma taluni le hanno estese anche nei confronti della Premafin HP S.p.A., controllante - all'epoca - della SAI. Le vertenze che riguardano la Premafin HP S.p.A. sono quattro, pendenti presso differenti giudici del Tribunale di Milano. Il valore complessivo delle domande richiesto in solido con le altre società citate in giudizio è pari a circa 133 milioni di Euro. La Premafin HP S.p.A. (alla pari di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Mediobanca S.p.A.) intende resistere a queste rivendicazioni nei vari procedimenti ove essa è stata chiamata, ritenendo infondate in fatto e in diritto le pretese formulate nei propri confronti.

Il collegio professionale cui la Società ha affidato la tutela della propria posizione, pur nella impossibilità di esprimere una valutazione esaustiva sul contenzioso (dato lo stadio iniziale in cui esso si trova) stanti anche le non identiche prospettazioni fatte in esso valere dalle singole parti attrici, ha ravvisato, allo stato, l'esistenza di apprezzabili e consistenti supporti fattuali e giuridici a difesa della Società. Non si è quindi ritenuto, da parte degli organi sociali, visti i remoti rischi di soccombenza, di dovere, al momento, appostare appositi fondi di riserva a fronte del contenzioso insorto.

* * *

A seguito della scissione parziale del ramo d'azienda immobiliare, avvenuta nel 1999, Premafin HP S.p.A. risponde, ai sensi dell'art. 2504 decies 2° comma C.C., solidalmente e in via

sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovassero a non poter essere da quest'ultima soddisfatti.

Ciò premesso, anche sulla base di pareri ottenuti da legali, si rileva come ogni sopravvenienza successiva alla data di efficacia contabile della scissione produce i suoi effetti in capo alla società di pertinenza e pertanto in capo a Immobiliare Lombarda S.p.A., per quanto di riferimento alla attività immobiliare svolta direttamente o per il tramite di partecipazioni, ivi incluse quelle riconducibili a Grassetto Costruzioni S.p.A. in liquidazione. In tale contesto si evidenzia che, per quanto concerne l'impegno assunto da Itinera Finanziaria S.p.A.-ITIFIN in sede di cessione del ramo d'azienda dell'allora controllata Grassetto Costruzioni S.p.A. a procurare lo scarico della garanzia prestata da Premafin HP S.p.A. a favore di TAV Treno Alta Velocità S.p.A. nell'interesse della controllata, non si segnala alcun elemento di novità rispetto allo scorso esercizio e pertanto si ritiene che non sussistano rischi potenziali a carico di Premafin HP S.p.A.

* * *

Per quanto riguarda le altre controversie in essere, tra cui quelle con Enti in relazione a compravendite immobiliari effettuate ante scissione e quella nei confronti del Comune di Milano per dedotti impegni di natura immobiliare sorti ante scissione, non si ritiene siano intervenuti elementi di novità rispetto ai passati esercizi e, pertanto, si ritiene che dagli stessi non possano scaturire passività non riflesse nei fondi rischi esistenti.

CORPORATE GOVERNANCE

Il Consiglio di amministrazione di Premafin Finanziaria-S.p.A. Holding di Partecipazioni ha adottato in data 28 marzo 2001 un proprio Codice di Autodisciplina che recepisce negli aspetti sostanziali, quale punto di riferimento per il proprio sistema di corporate governance, il "Codice di Autodisciplina delle Società Quotate" varato dall'apposito Comitato costituito presso Borsa Italiana S.p.A. pur tenendo in considerazione alcune peculiarità aziendali.

Successivamente, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato in data 14 novembre 2002 alcune variazioni a tale Codice di Autodisciplina al fine di renderlo aderente alla nuova formulazione predisposta nel luglio 2002 dal Comitato per la Corporate Governance, sempre peraltro con riferimento alla propria specificità.

Forniamo pertanto, qui di seguito, le consuete informazioni volte a illustrare il modello di Corporate Governance adottato e le concrete modalità di attuazione dello stesso, così come prescritto nelle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

SEZIONE PRIMA: LA STRUTTURA DI GOVERNANCE DELLA SOCIETÀ: LINEE GENERALI

Consiglio di amministrazione

Al Consiglio di amministrazione spettano i più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società. Ha pertanto la facoltà di compiere tutti gli atti che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi solo quelli che la legge riserva esplicitamente all'Assemblea degli azionisti.

Il Consiglio di amministrazione oltre alla primaria responsabilità di determinare gli obiettivi strategici della Società e di assicurarne il raggiungimento, ha l'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione e di intervento, al fine di impedire il compimento di atti pregiudizievoli per la Società o di eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.

Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili. Per la loro nomina non viene adottato il voto di lista.

Collegio sindacale

Il Collegio sindacale svolge i compiti allo stesso assegnati dal D.Lgs. n. 58/98.

La nomina del Collegio sindacale avviene nel rispetto delle norme codificate statutariamente sulla base di liste, al fine di garantire la nomina di rappresentanti anche degli azionisti di minoranza.

Non possono essere nominati sindaci coloro che hanno accumulato incarichi di sindaco effettivo in oltre sei società quotate.

Il Collegio sindacale partecipa alle riunioni del Consiglio di amministrazione della Società.

I Sindaci restano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili.

Assemblea e partecipazione al capitale

L'Assemblea si riunisce almeno una volta all'anno per approvare il Bilancio di esercizio e per deliberare su tutte le altre materie sottoposte alla sua approvazione dal Consiglio di amministrazione ai sensi di legge.

Il Capitale sociale è composto esclusivamente da azioni ordinarie, cui spettano i diritti previsti dalla legge e dallo statuto sociale.

Premesso che nessuna persona fisica o giuridica esercita il controllo nei confronti della Società, i principali azionisti sono:

COMPAGNIA FIDUCIARIA NAZIONALE CON 90.388.017 AZIONI PARI AL 29,064%

Per conto di 4 azionisti, di cui 3 superiori al 2%

CANOE SECURITIES S.A.	con	30.127.151	azioni pari al	9,687%
LIMBO INVESTMENTS S.A.	con	30.127.151	azioni pari al	9,687%
HIKE SECURITIES S.A.	con	30.127.151	azioni pari al	9,687%
STARLIFE S.A.				

Per il tramite di:

SINERGIA TERZA S.P.A.	con	31.075.912	azioni pari al	9,992%
IM.CO.S.P.A.	con	6.216.309	azioni pari al	1,999%
CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ (*)	con	28.157.721	azioni pari al	9,054%
GRUPPO FONDIARIA-SAI	con	18.338.815	azioni pari al	5,897%
COMMERZBANK	con	15.533.801	azioni pari al	4,995%

(*) detentore per conto di diversi azionisti ciascuno dei quali possiede azioni in misura inferiore al 2%

Premafin HP S.p.A. non è a conoscenza di patti parasociali relativi alla partecipazione del Capitale sociale della Società stessa.

DIREZIONE E COORDINAMENTO

La Società non è soggetta all'altrui direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss Codice Civile. Essa esercita invece attività di direzione e coordinamento ai sensi della normativa citata nei confronti delle proprie controllate dirette Finadin Finanziaria di Investimenti S.p.A., Investimenti Mobiliari S.r.l., Partecipazioni e Investimenti S.r.l. e Partecipazioni Mobiliari S.r.l.

A tali società sono state rivolte regole di comportamento al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di indirizzo, di coordinamento e di controllo, regole che prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di amministrazione di Premafin HP S.p.A. su talune operazioni specificatamente elencate e ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero dell'importo della stessa.

SEZIONE SECONDA: INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI CONTENUTE NEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Ruolo del Consiglio di amministrazione e sua composizione

La Società è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da tre a tredici membri.

L'Assemblea, prima di procedere alla nomina del Consiglio di amministrazione, ne determina il numero di componenti.

Il Consiglio di amministrazione, nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2001 e ampliato da 7 a 11 membri dall'Assemblea del 5 maggio 2003, permarrà in carica sino all'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2003.

Il Consiglio di amministrazione, oltre a esercitare i poteri e ad adempiere ai doveri di cui alle disposizioni del Codice Civile, svolge in via esclusiva le seguenti funzioni:

- a) esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società;
- b) provvede alla nomina del Presidente, ove non nominato dall'Assemblea, del/dei Vice Presidente/i, dell'/dei Amministratore/i delegato/i e del Comitato esecutivo; attribuisce e revoca ai soggetti indicati le deleghe, definendone i limiti, le modalità d'esercizio e la periodicità, di norma non inferiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite; in particolare, l'attività svolta nell'intervallo tra due riunioni di Consiglio viene di norma illustrata nel primo Consiglio successivo;
- c) provvede alla nomina, revoca e conferimento dei poteri del Direttore generale della Società;
- d) determina, sentito il parere del Collegio sindacale, la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche; delibera inoltre in merito all'attribuzione della quota degli utili di Bilancio a disposizione del Consiglio ai sensi dello Statuto sociale;

- e) vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal Comitato esecutivo, ove costituito, dagli Amministratori esecutivi, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
- f) riferisce agli Azionisti in Assemblea.

Infine il Consiglio assorbe anche i compiti del Comitato esecutivo, a oggi non istituito, e pertanto:

- a) esamina e approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare attenzione alle operazioni con parti correlate;
- b) verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e amministrativo generale della Società;
- b) provvede alla designazione dei componenti degli organi sociali delle società direttamente partecipate.

Il Consiglio di amministrazione si riunisce con cadenza almeno trimestrale, come previsto ai sensi dell'art. 13 dello Statuto sociale. Nel corso del 2003 le riunioni sono state 11 e per il corrente anno ne sono programmate 5. La partecipazione dei Consiglieri alle riunioni è in linea di massima totalitaria.

Gli Amministratori vengono informati in apertura di riunione sui fatti di maggior rilievo verificatisi a partire dalla precedente riunione e, almeno trimestralmente, anche sull'andamento generale della Società e del Gruppo e sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe. Ai Consiglieri viene fornita, con l'anticipo compatibile con l'urgenza delle deliberazioni, tutta la documentazione necessaria per la conoscenza delle operazioni effettuate o da effettuarsi da parte della Società. Eventuali integrazioni dei documenti richieste vengono rese disponibili con sollecitudine.

Alle riunioni del Consiglio di amministrazione partecipano abitualmente, per espresso invito del Presidente, il Direttore generale e il Responsabile della Segreteria societaria; nel caso di deliberazioni che riguardino i documenti contabili della Società e le problematiche fiscali, partecipa il Responsabile del Servizio amministrativo. Qualora si renda necessario fornire con tempestività ai Consiglieri chiarimenti e delucidazioni in merito alle operazioni prospettate, alle riunioni partecipano i consulenti legali di volta in volta coinvolti.

Alle riunioni del Consiglio di amministrazione partecipa, su invito del Presidente, il Presidente onorario, se nominato.

Al PRESIDENTE, ai VICEPRESIDENTI e all'AMMINISTRATORE DELEGATO spettano la rappresentanza legale della Società di fronte a terzi e in giudizio ai sensi dell'art. 14 dello Statuto sociale.

Il PRESIDENTE inoltre convoca il Consiglio di amministrazione, determinandone l'ordine del giorno; presiede e coordina le attività del Consiglio e guida lo svolgimento delle relative riunioni, adoperandosi al fine di assicurare adeguati e tempestivi flussi informativi tra il Consiglio di amministrazione e il management della Società.

Il Consiglio di amministrazione del 5 maggio 2003 ha conferito a PRESIDENTE, VICEPRESIDENTI e AMMINISTRATORE DELEGATO, tutti i poteri per la gestione ordinaria, con firma singola e senza limiti di importo a eccezione dei poteri previsti per la conclusione, stipula, modifica e risoluzione dei contratti di finanziamento, il cui tetto massimo è fissato in 50 milioni di Euro. Il medesimo Consiglio ha conferito ai medesimi soggetti, con firma congiunta di due degli stessi, il potere di compiere tutti gli atti di straordinaria amministrazione senza limiti di importo, compresa la conclusione, stipula, modifica e risoluzione dei contratti di finanziamento superiori a 50 milioni di Euro.

Di norma peraltro le operazioni straordinarie, oltreché quelle aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, vengono preventivamente sottoposte all'approvazione del Consiglio di amministrazione.

Al DIRETTORE GENERALE il Consiglio del 5 maggio 2003 ha riservato poteri gestionali di ordinaria amministrazione.

La Composizione del Consiglio è la seguente:

- Salvatore Ligresti	Presidente onorario
- Giulia Maria Ligresti	Presidente - amministratore esecutivo
- Jonella Ligresti	Vicepresidente - amministratore esecutivo
- Gioacchino Paolo Ligresti	Vicepresidente - amministratore esecutivo
- Guido Angiolini	Amministratore delegato - amministr. esecutivo
- Beniamino Ciotti	Consigliere
- Giuseppe de Santis	Consigliere e Segretario del Consiglio
- Carlo d'Urso	Consigliere
- Gualtiero Giombini	Consigliere
- Antonino La Russa	Consigliere
- Oscar Pistolesi	Consigliere
- Vincenzo Vicari	Consigliere

Si riportano di seguito le cariche (consigliere o sindaco) ricoperte dagli Amministratori, alla data della presente relazione, in società quotate in mercati regolamentati anche esteri, ovvero in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni:

Giulia Maria Ligresti

Vice Presidente e membro del Comitato esecutivo di:

Fondiaria-SAI S.p.A.

Consigliere e membro del Comitato esecutivo di:

Milano Assicurazioni S.p.A.

Amministratore Delegato di:

SAI Holding Italia S.p.A.
Saifin S.p.A.

Consigliere di:

Telecom Italia Media S.p.A
Pirelli & C. S.p.A.
SAINTERNATIONAL S.A
Sailux S.A.
Finadin S.p.A.

Jonella Ligresti

Presidente di:

Fondiaria-SAI S.p.A.
SAI Holding Italia S.p.A.

Vice Presidente di:

Atahotels S.p.A.

Consigliere di:

Capitalia S.p.A.
Mediobanca S.p.A.
Milano Assicurazioni S.p.A.
Finadin S.p.A.

Gioacchino Paolo Ligresti

Presidente di: S.R.P. Asset Management S.A.

Vice Presidente di: Milano Assicurazioni S.p.A.
Banca SAI S.p.A.
Saiagricola S.p.A.
Atahotels S.p.A

Consigliere e membro del
Comitato esecutivo di: Fondiaria-SAI S.p.A.

Consigliere di: Meliorbanca S.p.A.
Tim S.p.A.
Progestim S.p.A.
Sailux S.A.
Finsai International S.A.

Guido Angiolini

Consigliere di: Parmalat Finanziaria S.p.A. in Amministrazione
straordinaria
Parmalat S.p.A. in Amministrazione Controllata
Gemina S.p.A.
Technimont S.p.A.

Beniamino Ciotti

Consigliere e membro del
Comitato esecutivo di: Autocamionale CISA S.p.A.

Consigliere di: Saiagricola S.p.A.
S.A.L.T. S.p.A.

Giuseppe de Santis

Carlo d'Urso

Presidente di: Sade Finanziaria S.p.A.

Vice Presidente di: IMMSI S.p.A.
Consigliere di: Fondiaria-SAI S.p.A.
BANCA SAI S.p.A.
Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A.
Piaggio Holding Netherlands B.V.
MICOS Banca S.p.A.
SIRTI S.p.A.
Banca BSI Italia S.p.A.
F.C. Internazionale Milano S.p.A.
Sindaco effettivo di: Credit Agr. Indosuez Private Banking Italia S.p.A.
Credit Agr. Indosuez Cheuvreux Italia SIM S.p.A.

Gualtiero Giombini

Amministratore delegato di: Sviluppo Garibaldi Repubblica SGR S.p.A.

Antonino La Russa

Presidente di: Saiagricola S.p.A.

Vice Presidente di: Progestim S.p.A.

Oscar Pistolesi**Vincenzo Vicari**

Consigliere di: Milano Assicurazioni S.p.A.

Non è stato a oggi istituito il COMITATO ESECUTIVO.

Gli Amministratori diversi dal Presidente, dai Vice Presidenti e dall'Amministratore delegato sono tutti da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale.

Gli Amministratori non esecutivi sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari; essi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

Gli Amministratori non esecutivi indipendenti, in base alle verifiche effettuate dal Consiglio di amministrazione ai sensi di quanto previsto dal relativo articolo del codice della Società, sono: Beniamino Ciotti, Antonino La Russa, Oscar Pistolesi e Vincenzo Vicari.

Trattamento delle informazioni riservate

Tutti gli amministratori, il Direttore generale e i dipendenti sono tenuti a mantenere riservati i documenti ricevuti e le informazioni delle quali sono venuti a conoscenza nello svolgimento del loro mandato e a rispettare le disposizioni dettate in merito dalla normativa vigente.

Nell'ambito di tale sistema di gestione delle informazioni è stato adottato il "Codice di Comportamento dei componenti gli organi sociali e dei dipendenti" (internal dealing), approvato dal Consiglio di amministrazione del 14 novembre 2002 e successivamente modificato nel corso della seduta del 31 marzo 2003 al fine di recepire le variazioni determinate dalla fusione SAI-Fondiaria.

Detto codice ha come oggetto il trattamento informativo da riservare alle operazioni personali effettuate dai componenti gli organi sociali e l'alta direzione e da taluni dipendenti della Società, nonché dai componenti gli organi sociali e l'alta direzione e da taluni dipendenti delle controllate quotate Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A., con riferimento agli strumenti finanziari quotati della Società e delle sue controllate quotate sopra citate, al fine di assicurare la massima trasparenza e omogeneità informativa al mercato sui comportamenti individuali di tali soggetti qualificati come "persone rilevanti".

La Società ha provveduto a portare a conoscenza dei soggetti qualificati quali "persone rilevanti" obblighi e responsabilità legate alle operazioni oggetto del Codice di Comportamento.

Nomina degli Amministratori

Nell'esercizio 2003 non è stato istituito il **Comitato per le proposte di nomina** in quanto la nomina degli Amministratori attiene alla sfera di competenza degli azionisti, che provvedono di volta in volta a un'accurata selezione preventiva dei candidati e a oggi non hanno manifestato particolari difficoltà a predisporre le proposte di nomina. Per la nomina degli Amministratori non viene adottato il meccanismo del voto di lista.

Remunerazione degli Amministratori e dell'alta direzione

Nell'esercizio 2003 il Consiglio di amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno uno specifico **Comitato per la remunerazione degli Amministratori** che rivestono particolari cariche né per la determinazione dei criteri di remunerazione dell'alta direzione della Società in quanto le remunerazioni degli Amministratori che rivestono particolari cariche sono determinate all'atto della nomina, senza riferimento al raggiungimento di obiettivi specifici o ai risultati aziendali conseguiti. Non esistono al momento piani di stock option aventi a oggetto azioni della Società.

Alla determinazione dei compensi da attribuire agli Amministratori provvede pertanto, di regola, direttamente il Consiglio nella sua collegialità, con il parere favorevole del Collegio sindacale e con l'astensione dell'interessato.

I compensi attribuiti a qualsiasi titolo agli Amministratori nel corso del 2003 sono riportati in apposito prospetto contenuto nella Nota integrativa al Bilancio.

Il sistema di controllo interno

Nell'esercizio 2003 il Consiglio di amministrazione non ha costituito al proprio interno uno specifico **Comitato per il controllo interno**.

Premesso peraltro che la Società dispone di una serie di procedure di controllo interno finalizzate a garantire il buon andamento dell'impresa, è in corso di valutazione da parte del Consiglio l'opportunità di procedere a breve a istituire detto comitato.

Il Sistema di controllo interno garantisce:

- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- l'attendibilità e l'integrità del sistema informativo;
- la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- il rispetto della normativa vigente;

La responsabilità dell'assetto e della gestione del sistema di controllo interno compete attualmente al Direttore generale, che riferisce sullo stato del sistema all'Amministratore delegato con periodicità mensile.

Tali informative vengono riportate al Consiglio e al Collegio sindacale in occasione delle consuete relazioni trimestrali sull'andamento della gestione.

Operazioni con parti correlate

Tutte le operazioni poste in essere con parti correlate devono rispettare criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra le parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica.

Nelle operazioni con parti correlate gli Amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, nell'operazione devono informare tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo ed allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o astenersi dalla votazione. Se si tratta dell'Amministratore delegato, questi si astiene dal compiere l'operazione.

Il Consiglio di amministrazione valuta la decisione più opportuna per l'ipotesi in cui l'allontanamento degli Amministratori al momento della deliberazione possa essere considerato pregiudizievole al permanere del necessario quorum costitutivo.

Le deliberazioni del Consiglio di amministrazione motivano adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

Al fine di mantenere un dialogo continuativo con gli azionisti e il mondo finanziario in genere, ritenuto molto importante dalla Società, e ferma restando la disponibilità di Presidente e Amministratore delegato a un dialogo con gli azionisti nel pieno rispetto della normativa vigente, la Società ha individuato un responsabile dei rapporti con tali soggetti nel Direttore generale, che si avvale della collaborazione dei responsabili delle varie funzioni della Società.

Inoltre, al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli azionisti, è stato istituito ed è operativo il sito internet della Società.

I riferimenti che consentono i contatti con la Società - peraltro indicati nel sito internet della Società - sono quelli della Segreteria societaria:

telefono 0266704829

telefax 0266704832

e-mail annalisa.romano@premafinhp.it

Assemblea

Gli Amministratori partecipano tutti di norma alle Assemblee in quanto considerano l'Assemblea un momento fondamentale per il dialogo con gli azionisti e ne incoraggiano e facilitano la partecipazione più ampia possibile.

Le Assemblee infatti sono occasione per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla Società, nel rispetto della disciplina sulle informazioni "price sensitive".

Al fine di disciplinare l'ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società, garantendo il diritto di ciascun azionista di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, l'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2000 ha introdotto l'adozione di un Regolamento assembleare che non costituisce parte integrante dello Statuto sociale. Detto Regolamento viene pertanto riproposto agli azionisti in occasione di ogni riunione assembleare.

Collegio sindacale

Le modifiche statutarie, introdotte per effetto del D.Lgs. n. 58/98 con riguardo alle modalità di nomina dei Sindaci, assicurano la trasparenza di tale procedura, idonea a consentire che un membro effettivo del Collegio sindacale sia eletto dalla minoranza.

Anche ai sensi del Codice, si precisa che la quota minima di capitale prevista per la presentazione di liste per la nomina dei Sindaci (2%) è ritenuta congrua dagli Amministratori.

Agli azionisti che intendano presentare una lista per la nomina dei Sindaci ai sensi dello statuto sociale viene raccomandato di fornire adeguata e preventiva informativa sulle caratteristiche dei candidati, attraverso la presentazione di un curriculum vitae di ciascun candidato.

L'attuale Collegio sindacale, composto da 3 membri effettivi e 2 supplenti, è stato nominato dall'Assemblea del 29 aprile 2002, in occasione della quale furono presentate tre liste da parte degli azionisti. Ai sensi di legge detto Collegio resta in carica sino all'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2004.

La Composizione del Collegio sindacale è la seguente:

- Giorgio Di Giuliomaria	Presidente
- Antonino D'Ambrosio	Sindaco effettivo
- Vittorio Amadio	Sindaco effettivo
- Maurizio Dattilo	Sindaco supplente
- Giorgio Garolfi	Sindaco supplente

Sono stati eletti nell'ambito della lista risultata seconda per numero di voti nella sopracitata Assemblea del 29 aprile 2002 il Sindaco effettivo Vittorio Amadio e il Sindaco Supplente Giorgio Garolfi.

Nel corso dell'esercizio 2003 il Collegio sindacale si è riunito 9 volte e ha avuto continui contatti anche con la Società di Revisione.

Si riportano di seguito le cariche (Consigliere o Sindaco) ricoperte dai membri del Collegio sindacale, alla data della presente relazione, in società quotate in mercati regolamentati italiani:

Vittorio Amadio (Sindaco effettivo)

Presidente Collegio sindacale di: Gemina S.p.A.

Sindaco effettivo di: Milano Assicurazioni S.p.A.
Impregilo S.p.A.

Maurizio Dattilo (Sindaco supplente)

Sindaco effettivo di: GIM S.p.A.
Immobiliare Lombarda S.p.A.

Il Presidente del Collegio sindacale Dott. Giorgio DI GIULIOMARIA, il Sindaco effettivo Dott. Antonino D'AMBROSIO e il Sindaco supplente Dott. Giorgio GAROLFI non ricoprono allo stato cariche in altre società quotate.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
TABELLA 1
STRUTTURA DEL CDA E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione						Comitato Controllo Interno *		Comitato Remunerazione **		Eventuale Comitato Nomine ***		Eventuale Comitato Esecutivo		
Carica	Componenti	non			****	Numero di altri incarichi **	***	****	***	****	***	****	***	****
		esecutivi	esecutivi	indipendenti										
Presidente	Ligresti Giulia Maria	X			100%	9								
Vice Presidente	Ligresti Jonella	X			64%	7								
Vice Presidente	Ligresti Gioacchino Paolo	X			29%	11								
Ammin. Delegato	Angiolini Guido	X			100%	4								
Amministratore	Ciotti Beniamino		X	X	100%	3								
Amministratore	d'Urso Carlo		X		82%	12								
Amministratore	de Santis Giuseppe		X		100%	-								
Amministratore	Giombini Gualtiero		X		64%	1								
Amministratore	La Russa Antonino		X	X	64%	2								
Amministratore	Pistolesi Oscar		X	X	100%	-								
Amministratore	Vicari Vincenzo		X	X	86%	1								

• Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice: Procedure di controllo interno sono finalizzate a garantire il buon andamento dell'impresa.

Il Consiglio sta comunque valutando l'opportunità di istituire a breve il Comitato per il controllo interno

•• Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:
 Le remunerazioni sono determinate senza il riferimento al raggiungimento di obiettivi specifici o ai risultati aziendali conseguiti.

••• Sintesi delle motivazioni dell'eventuale diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del Codice:
 Competenza degli azionisti

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CdA: 11	Comitato Controllo Interno:	Comitato Remunerazioni:	Comitato Nomine:	Comitato Esecutivo:
--	---------	--------------------------------	----------------------------	---------------------	------------------------

NOTE:

* La presenza dell'asterisco indica se l'Amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

*** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

**** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli Amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

Carica	Componenti
Presidente	Di Giuliomaria Giorgio
Sindaco effettivo	D'Ambrosio Antonino
Sindaco effettivo *	Amadio Vittorio
Sindaco supplente	Dattilo Maurizio
Sindaco supplente *	Garolfi Giorgio

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 9

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%

NOTE:

* L'asterisco indica se il Sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

**Percentuale di partecipazione
alle riunioni del Collegio**

Numero altri incarichi **

100%	-
89%	-
89%	3
	2
	-

TABELLA 3
ALTRE PREVISIONI DEL CODICE
DI AUTODISCIPLINA

	SI
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate	
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:	
a) limiti	x
b) modalità d'esercizio	x
c) e periodicità dell'informativa?	x
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	x
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	x
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	x
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	x
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	x
Procedure della più recente nomina di Amministratori e Sindaci	
Il deposito delle candidature alla carica di Amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	
Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	x
Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	
Le candidature alla carica di Sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	x
Assemblee	
La Società ha approvato un Regolamento di Assemblea?	x
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	x
Controllo interno	
La Società ha nominato i preposti al controllo interno?	x
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	x
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)	
Investor relations	
La Società ha nominato un responsabile investor relations?	x
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile investor relations	

NO

**Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento
dalle raccomandazioni del Codice**

x

È stata presentata un'unica proposta da parte di un azionista il giorno dell'Assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti.

x

Il Consiglio ha valutato collegialmente l'indipendenza dei propri membri non esecutivi sulla base di apposite dichiarazioni rilasciate dagli stessi e, in taluni casi, esaminando caso per caso la situazione degli interessati.

Il regolamento non costituisce parte integrante dello Statuto sociale.

Il regolamento è allegato al verbale di Assemblea del 30 aprile 2001 e del 29 aprile 2002

DIRETTORE GENERALE

Direttore Generale Segreteria Societaria
Telefono 02/66704829 - Fax 02/66704832
annalisa.romano@premafinhp.it

Di seguito si riportano:

- prospetto relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori, Sindaci e Direttori generali;
- prospetto inerente i compensi percepiti da Amministratori, Sindaci e Direttori generali.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

**PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI,
DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI
ESERCIZIO 2003**

<u>Cognome e Nome</u>	<u>Società Partecipata</u>
Consiglio di amministrazione	
LIGRESTI GIULIA	PREMAFIN HP - S.P.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.
LIGRESTI JONELLA	PREMAFIN HP - S.P.A.
LIGRESTI G. PAOLO	PREMAFIN HP - S.P.A.
ANGIOLINI GUIDO	PREMAFIN HP - S.P.A.
CIOTTI BENIAMINO	FONDIARIA -SAI S.p.A.
DE SANTIS GIUSEPPE	
D'URSO CARLO	
GIOMBINI GUALTIERO	
LA RUSSA ANTONINO	
PISTOLESI OSCAR	
VICARI VINCENZO	
BONDI ENRICO (6)	
LO VECCHIO CONSOLAZIONE (7)	PREMAFIN HP - S.P.A.
Collegio Sindacale	
GIORGIO DI GIULIOMARIA	
D'AMBROSIO ANTONINO	
AMADIO VITTORIO	PREMAFIN HP - S.P.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.
DATTILO MAURIZIO	
GAROLFI GIORGIO	
Direttore generale	
CARLINO STEFANO	FONDIARIA - SAI S.p.A.

- (1) possedute indirettamente tramite la società CANOE SECURITIES S.A. con sede in Luxembourg.
- (2) possedute indirettamente tramite la società HIKE SECURITIES S.A. con sede in Luxembourg.
- (3) possedute indirettamente tramite la società LIMBO INVESTMENT S.A. con sede in Luxembourg.
- (4) possedute indirettamente tramite il coniuge Luca De Ambrosis Ortigara.
- (5) di cui 10.000 az.ord. detenute tramite il coniuge Maria Corchia in Ciotti.
- (6) in carica sino al 31 marzo 2003.
- (7) in carica sino al 24 gennaio 2003.

Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquisite	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
n. 30.127.151 az.ord. (1)	=	=	n. 30.127.151 az.ord. (1)
n. 1.500 az.ord. (4)	=	=	n. 1.500 az.ord. (4)
n. 30.127.151 az.ord. (2)	=	=	n. 30.127.151 az.ord. (2)
n. 30.127.151 az.ord. (3)	=	=	n. 30.127.151 az.ord. (3)
=	=	=	=
n. 20.000 az. ord.(5)	=	=	n. 20.000 az. ord. (5)
n. 1 az.ord.	=	=	n. 1 az.ord.
=	=	=	=
=	=	=	=
=	=	=	=
=	=	=	=
=	=	=	=
n. 1.105 az.ord.	=	=	n. 1.105 az.ord.
=	=	=	=
=	=	=	=
n. 192 az.ord.	60 az. ord.	=	n. 252 az.ord.
n. 75 az.ord.		=	n. 75 az.ord.
=	=	=	=
=	=	=	=
n. 22 az.ord.	=	=	n. 22 az.ord.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
COMPENSI CORRISPOSTI AGLI
AMMINISTRATORI, AI SINDACI
E AI DIRETTORI GENERALI
ESERCIZIO 2003

Soggetto	Descrizione Carica	
Cognome e Nome	Carica ricoperta	Durata della carica
Consiglio di Amministrazione		30.04.2001 - appr. bil. 2003
LIGRESTI GIULIA MARIA	Presidente del C.d.A.	dal 21.11.2002
LIGRESTI JONELLA	Vicepresidente del C.d.A.	dal 30.04.2001
LIGRESTI GIOACCHINO PAOLO	Vicepresidente del C.d.A.	dal 05.05.2003
ANGIOLINI GUIDO	Amministratore delegato	dal 24.01.2003
CIOTTI BENIAMINO	Consigliere	dal 05.05.2003
DE SANTIS GIUSEPPE	Consigliere e Segretario del C.d.A.	dal 31.03.2003 dal 30.06.1992
D'URSO CARLO	Consigliere	dal 30.04.2001
GIOMBINI GUALTIERO	Consigliere	dal 05.05.2003
LA RUSSA ANTONINO	Consigliere	dal 30.04.2001
PISTOLESI OSCAR	Consigliere	dal 30.04.2001
VICARI VINCENZO	Consigliere	dal 05.05.2003
LO VECCHIO CONSOLAZIONE	Consigliere	dal 30.04.2001 al 24.01.2003
BONDI ENRICO	Amministratore delegato. Consigliere	dal 12.09.2002 al 24.01.2003 dal 05.09.2002 al 31.03.2003

Emolumenti per la carica	Compensi			Altri compensi	
	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi			
€ 190.143,22	=	=	€ 5.043,74		quale Consigliere di Finadin S.p.A.
			€ 198.682,00		quale Vice Presidente di Fondiaria-SAI S.p.A.
			€ 645.886,00		altre cariche del Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 1.479,00		premi per polizze sanitarie Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 851.090,74		Totale
€ 116.315,70	=	=	€ 5.043,74		quale Consigliere di Finadin S.p.A.
			€ 3.214.893,00		quale Presidente, Consigliere e membro del Comitato esecutivo di Fondiaria-SAI S.p.A.
			€ 443.151,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 2.394,00		premi per polizze sanitarie Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 3.665.481,74		Totale
€ 74.430,89	=	=	€ 492.573,00		quale Vice Presidente di Fondiaria-SAI S.p.A. dall' 1.1.03 al 29.04.03
					e quale Consigliere e membro del Comitato esecutivo di Fondiaria-SAI S.p.A.
			€ 1.643.708,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 2.136.281,00		Totale
€ 576.129,51	=	=	=		
€ 8.403,51	=	=	€ 2.600,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 2.600,00		Totale
€ 25.814,29	€ 1.800,53	=	€ 40.000,00		per prestazioni professionali Premafin HP S.p.A.
			€ 80.000,00		per prestazioni professionali Fondiaria -SAI S.p.A.
			€ 120.000,00		Totale
€ 15.198,01	=	=	€ 44.916,00		quale Consigliere di Fondiaria -SAI S.p.A.
			€ 15.000,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 150.000,00		per prestazioni professionali Premafin S.p.A.
			€ 38.500,00		per prestazioni professionali società controllate
			€ 248.416,00		Totale
€ 8.403,63	=	=			
€ 15.198,01	=	=	€ 59.455,12		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 59.455,12		Totale
€ 15.197,83	=	=	€ 19.000,00		per prestazioni professionali Premafin HP S.p.A.
			€ 12.500,00		per prestazioni professionali Fondiaria -SAI S.p.A.
			€ 29.400,00		per prestazioni professionali società controllate
			€ 60.900,00		Totale
€ 8.403,49	=	=	€ 100.840,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 100.840,00		Totale
€ 1.205,46	=	=	€ 44.916,00		quale Consigliere di Fondiaria -SAI S.p.A.
			€ 17.248,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 62.164,00		Totale
€ 37.808,22	=	=	€ 636,73		quale Presidente di Finadin S.p.A. dal 10.12.2002 al 14.02.2003
			€ 238.572,00		quale Amm. Del., Consigliere e membro del Comitato esecutivo di Fondiaria-SAI S.p.A.
			€ 10.430,00		altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI
			€ 2.550.000,00		indennità per patto di non concorrenza
			€ 2.799.638,73		Totale

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni

Soggetto	Descrizione Carica	
Cognome e Nome	Carica ricoperta	Durata della carica
Collegio Sindacale		dal 29.04.02 - appr. bil. 2004
DI GIULIOMARIA GIORGIO	Presidente	
D'AMBROSIO ANTONINO	Sindaco effettivo	
AMADIO VITTORIO	Sindaco effettivo	
DATTILO MAURIZIO	Sindaco supplente	
GAROLFI GIORGIO	Sindaco supplente	
Direttore Generale		
CARLINO STEFANO		dall'1.07.01 (indeterminato)

Emolumenti per la carica	Compensi		
	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
€ 61.974,83	=	=	=
€ 41.316,55	=	=	€ 5.200,00
€ 41.316,55	=	=	€ 17.801,00
			€ 17.801,00
=	=	=	=
=	=	=	=
€ 288.405,62	€ 2.615,32	€ 75.000,00	€ 17.955,28
			€ 1.549,38
			€ 2.582,28
			€ 5.164,57
			€ 27.251,51

quale Sindaco effettivo Finadin S.p.A.

altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI

Totale

quale Consigliere Amministratore delegato di Finadin S.p.A.

quale Amministratore unico di Investimenti Mobiliari S.r.l.

quale Amministratore unico di Partecipazioni e Investimenti S.r.l.

altre cariche Gruppo Fondiaria-SAI

Totale

ADEGUAMENTO AI NUOVI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

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 a partire dal 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 intende affrontare la transizione agli IAS/IFRS.

A partire dal luglio 2003 il Gruppo 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, a 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, 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.

ADEMPIMENTI IN MATERIA DI PRIVACY (ex D. Lgs. 196/2003)

Con l'entrata in vigore del nuovo testo Unico in materia di Privacy (D. Lgs. 196/03) la Società sta predisponendo il Documento Programmatico sulla Sicurezza redatto ai sensi dell'Allegato B e degli artt. da 33 a 36 del citato Decreto.

RISULTATI DELLE SOCIETÀ DIRETTAMENTE CONTROLLATE

FONDIARIA-SAI S.P.A.

Sede sociale: Firenze

Capitale sociale: migliaia di Euro 170.520

Valore di carico: migliaia di Euro 729.638

Quota di possesso: 35,17% (*)

(*) partecipazione diretta pari al 33,46% e indiretta pari all' 1,71% del Capitale ordinario.

Nel seguito si riporta una sintesi del Conto economico (dati della Fondiaria - SAI S.p.A., espressi in milioni di Euro):

	2003	2002	Var.
Risultato Tecnico Danni	295,2	244,4	50,8
Risultato Tecnico Vita	8,4	1,9	6,5
Totale	303,6	246,3	57,3
Proventi finanziari netti Rami Danni	(90,9)	(175,6)	84,7
Quote trasferite dal Conto tecnico Vita	19,8	0,0	19,8
Saldo altri proventi (oneri)	(127,8)	(81,1)	(46,7)
Risultato dell'attività ordinaria	104,7	(10,4)	115,1
Saldo Proventi (Oneri) Straordinari	146,5	162,7	(16,2)
Risultato prima delle imposte	251,2	152,3	98,9
Imposte sul reddito dell'esercizio	(118,2)	(79,9)	(38,3)
Utile d'esercizio	133,0	72,4	60,6
di cui Danni	128,7	62,6	66,1
di cui Vita	4,3	9,8	(5,5)

Il risultato dell'esercizio, è la prima tangibile conferma della validità delle azioni intraprese finalizzate sia alla valorizzazione della gestione caratteristica, sia al contenimento dei costi in un contesto indubbiamente condizionato dal perdurante andamento negativo dei mercati finanziari e dagli sforzi profusi per attuare pienamente l'integrazione tecnico-organizzativa conseguente alla fusione con La Fondiaria Assicurazioni S.p.A.

Il volume degli investimenti ha raggiunto al 31 dicembre 2003 l'ammontare di 14.159 milioni di Euro, contro 14.209 milioni di Euro del Bilancio al 31 dicembre 2002 con un decremento dello 0,35%.

Il decremento è dovuto al rimborso, avvenuto nel mese di aprile 2003, dei finanziamenti erogati a favore della Compagnia, dalla controllata Fondiaria Nederland a seguito dell'esercizio dell'opzione di rimborso da parte dei sottoscrittori del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla controllata nel 2001.

La gestione finanziaria dell'esercizio 2003 è stata fortemente caratterizzata dall'integrazione degli asset relativi alle società La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e SAI S.p.A. e dal conseguente processo di razionalizzazione dei portafogli al fine di omogeneizzare le attività gestionali.

L'andamento estremamente volatile del mercato obbligazionario, esemplificabile dall'andamento del futures sul Bund salito dai 110 del mese di gennaio 2003 ai 119 del mese di giugno e successivamente di nuovo sceso a 111 nel mese di novembre, ha consentito una buona attività di movimentazione del portafoglio che ha portato alla realizzazione di importanti plusvalenze.

Alla luce di questo scenario non si sono registrate significative variazioni di duration, mantenendo un profilo di rischio contenuto. Il comparto obbligazionario, rappresentante oltre il 70% del portafoglio, presenta una duration inferiore al 3,60.

Il comparto azionario rappresenta una componente importante negli investimenti di Fondiaria-SAI S.p.A. pesando per oltre il 20% del portafoglio.

A livello generale in tale area si segnalano alcune operazioni significative quali l'incremento della partecipazione in Capitalia, con conseguente adesione al patto di sindacato, la vendita della partecipazione Swiss Life Rentenantstalt, la vendita di azioni Credit Suisse e l'adesione agli aumenti di capitale Pirelli & C, Meliorbanca S.p.A. e Fiat S.p.A.

In particolare, per quest'ultima, si è provveduto successivamente ad alleggerire il peso sul titolo. Il monitoraggio dei rischi finanziari con la tecnica V.a.R. (Value at Risk) è stato costante ed è stato accompagnato per il ramo Vita dalle periodiche valutazioni dei portafogli attivi comparati con il passivo (ALM – Asset Liability Management). L'utilizzo della metodologia V.a.R. è conforme agli standard nazionali e internazionali.

Prosegue e si consolida il miglioramento della gestione assicurativa dei rami Danni grazie all'apporto dei rami Auto: in particolare il ramo RCAuto conferma il raggiungimento dell'equilibrio tecnico grazie al favorevole andamento dei sinistri della generazione corrente e al contenimento dei costi di assunzione, gestione e liquidazione. Permangono comunque le problematiche legate a incrementi del costo medio del pagato superiori al tasso di inflazione e al sempre significativo effetto negativo del fenomeno dei danni alla persona.

Altrettanto positivo il saldo tecnico del ramo Corpi di Veicoli Terrestri e dei rami elementari grazie al consolidamento delle azioni di riequilibrio del portafoglio già intraprese in esercizi precedenti e alla diminuzione dei sinistri di rilevante entità imputabili a fenomeni atmosferici.

Particolarmente significativo il miglioramento del risultato del conto tecnico dei rami Vita, nonostante l'esercizio 2003 sia stato segnato dalla chiusura definitiva, in via transattiva, del contenzioso a suo tempo avviato con Consap in materia di cessioni legali; tale evento ha comportato un impatto negativo di oltre 17 milioni di Euro interamente imputabili al conto tecnico, tenuto conto che la perdita sui crediti a fronte delle posizioni già liquidate, pari a oltre 18 milioni di Euro, trova contropartita nel corrispondente utilizzo del fondo rischi e oneri per le quote già accantonate negli esercizi precedenti. Nonostante tali vicende, il conto tecnico dei rami Vita migliora rispetto al 2002 grazie all'apporto di una significativa raccolta premi, orientata verso forme assicurative con limitato profilo di rischio e di protezione del capitale investito.

Prosegue il contenimento delle spese di gestione complessive che raggiungono i 908 milioni di Euro (883 milioni di Euro nel 2002), e rappresentano il 18,5% dei premi (18,9% nel 2002), con una crescita comunque inferiore a quella dei premi.

Le riserve tecniche ammontano complessivamente a 13.345 milioni di Euro (12.786 milioni di Euro nel 2002), di cui 6.445 milioni di Euro nei rami Danni (6.272 milioni di Euro nel 2002) e 6.900 milioni di Euro nei rami Vita (6.514 milioni di Euro nel 2002).

I redditi ordinari degli investimenti rilevano una crescita di oltre il 4,5%, raggiungendo 447 milioni di Euro contro i 428 milioni di Euro nel 2002. A tale risultato contribuisce in primo luogo il venir meno dei costi finanziari connessi alla gestione dell'operazione Fondiaria-SAI, mentre di converso è proseguita la flessione dei rendimenti del comparto obbligazionario, cui si aggiunge un flusso di dividendi da partecipate sostanzialmente invariato.

I realizzi netti di valori mobiliari, comprese le posizioni immobilizzate, hanno beneficiato il Conto economico per oltre 65 milioni di Euro (11 milioni di Euro nel 2002). Anche nel presente esercizio il Conto economico risulta condizionato dall'iscrizione di pesanti minusvalenze da valutazione di valori mobiliari, in particolare nel comparto azionario.

Il complesso delle minusvalenze iscritte relativamente alla classe C degli investimenti al

netto delle riprese obbligatorie su titoli, raggiunge 298 milioni di Euro: di queste oltre 75 milioni di Euro sono riferite a partecipazioni in società controllate per effetto di perdite permanenti di valore, mentre oltre 207 milioni di Euro sono riferite a partecipazioni in società quotate.

Va comunque segnalato che, al fine di ottimizzare il carico fiscale dell'esercizio, è stata operata una rettifica di valore ai soli fini tributari sulle azioni Capitalia in portafoglio, cogliendo in tal modo le opportunità derivanti dall'applicazione della normativa vigente. Resta comunque inalterato il valore e il carattere strategico della partecipazione in Capitalia, come risulta peraltro dalla recente adesione al Patto di Sindacato.

Ampiamente positivo il risultato dell'attività ordinaria (105 milioni di Euro contro il risultato negativo di 10 milioni di Euro del 2002) pur scontando quote di ammortamento di attivi immateriali per oltre 107 milioni di Euro, di cui oltre 48 milioni di Euro per avviamenti.

I proventi straordinari risentono delle significative plusvalenze (pari a oltre 75 milioni di Euro) derivanti dall'importante operazione di spin-off immobiliare conclusasi nel corso del 2003: tale operazione, meglio illustrata nel prosieguo della presente relazione, ha permesso di riequilibrare la composizione degli investimenti della Società, generando un flusso di cassa destinato a essere investito in attività a basso profilo di rischio in un'ottica di rafforzamento patrimoniale.

FINADIN - S.P.A. Finanziaria di Investimenti

Sede sociale: Milano

Capitale sociale migliaia di Euro: 50.000

Valore di carico migliaia di Euro: 34.062

Quota di possesso: 60% diretta; 100% indiretta; 70,562% interessenza di Gruppo.

L'esercizio 2003 chiude con un utile di Euro 863.487 (perdita di 5.848 Euro al 31 dicembre 2002) e pertanto la Società ha deliberato di distribuire un dividendo pari a 500.000 Euro, corrispondente a 0,01 Euro per azione.

Il risultato riflette il rafforzamento della struttura patrimoniale già avvenuto nel corso del 2002, al quale è conseguito l'investimento delle risorse finanziarie in particolare in azioni Fondiaria-SAI S.p.A., corrispondenti al 1,29% del capitale ordinario, e altre operazioni.

In data 18 luglio 2003 la Società ha acquistato n. 7.200.000 azioni ordinarie della Alerion Industries S.p.A. (ex Fincasa 44 S.p.A.) società quotata, pari all'1,8% del capitale ordinario.

In pari data sono stati stipulati due contratti di opzione put e call per l'acquisto e correlato impegno ad acquistare, complessivamente, n. 14.400.000 azioni ordinarie della citata Alerion Industries S.p.A., corrispondenti a un ulteriore 3,6% del capitale ordinario. Tali opzioni potranno essere esercitate tra il 10 e il 16 novembre 2004.

I valori di mercato più recenti registrati nel mese di marzo 2004 non evidenziano scostamenti di rilievo rispetto a quello di carico della partecipazione e a quello di esercizio delle opzioni.

In data 19 dicembre 2003 la Società ha acquistato dalla Capogruppo Premafin Hp S.p.A. crediti verso l'erario al prezzo di 15.927,8 migliaia di Euro per un valore nominale di 16.854,8 migliaia di Euro e contestualmente è stato estinto il finanziamento concesso

alla stessa Capogruppo pari a 16.725,9 migliaia di Euro, comprensivi degli interessi maturati a tale data, regolando il differenziale per cassa.

I rapporti infragruppo sono avvenuti a normali condizioni di mercato e non si segnalano altre operazioni di rilievo con società del Gruppo.

INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.

Sede sociale: Milano

Capitale sociale migliaia di Euro: 51

Valore di carico migliaia di Euro: 34

Quota di possesso: 100% diretta.

L'esercizio 2003 chiude con una perdita di 16.947 Euro (perdita di 14.887 Euro al 31 dicembre 2002). Alla determinazione del risultato hanno contribuito, sostanzialmente, gli oneri di struttura, solo in parte coperti dai proventi.

In data 10 marzo 2003 la Capogruppo Premafin HP S.p.A., in base alla delibera dell'Assemblea straordinaria di pari data, ha provveduto al ripianamento delle perdite dell'esercizio e degli esercizi precedenti mediante abbattimento del Capitale sociale con conseguente ricostituzione agli originali Euro 51.000 con versamento in conto copertura perdite pari a 28.725 Euro.

PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.

Sede sociale: Milano

Capitale sociale migliaia di Euro: 51

Valore di carico migliaia di Euro: 32

Quota di possesso: 100% diretta.

L'esercizio 2003 chiude con una perdita di 18.734 Euro (perdita di 10.266 Euro al 31 dicembre 2002). Alla determinazione del risultato hanno contribuito, sostanzialmente, gli oneri di struttura.

In data 10 marzo 2003 la Capogruppo Premafin HP S.p.A. in base alla delibera dell'Assemblea straordinaria di pari data, ha provveduto al ripianamento delle perdite dell'esercizio 2002 e degli esercizi precedenti mediante abbattimento del Capitale sociale con conseguente ricostituzione agli originali Euro 51.000 con versamento in conto copertura perdite e ricostituzione Capitale sociale pari a 22.259 Euro.

PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.

Sede sociale: Milano

Capitale sociale migliaia di Euro: 51

Valore di carico migliaia di Euro: 27

Quota di possesso: 100% diretta.

L'esercizio 2003 chiude con una perdita di 10.722 Euro (perdita di 13.398 Euro al 31 dicembre 2002). Alla determinazione del risultato hanno contribuito, sostanzialmente, gli oneri di struttura.

Non si segnalano fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

I rapporti infragruppo e con le parti correlate sono avvenuti a normali condizioni di mercato e riguardano:

- il finanziamento erogato dalla controllata Finadin - Finanziaria d'Investimenti S.p.A. alla Capogruppo per iniziali 19,6 milioni di Euro, estinto nel corso del mese di dicembre 2003 contestualmente alla cessione pro-soluto dei crediti verso l'Erario alla stessa Società;
- recuperi di spese da Fondiaria-SAI S.p.A. per personale distaccato e altri oneri sostenuti in relazione all'operazione di fusione SAI - Fondiaria per complessivi 3,1 milioni di Euro.

Non sono state poste in essere altre operazioni di rilievo con parti correlate.

* * *

Milano, 30 marzo 2004

per il Consiglio di amministrazione
il Presidente, Giulia Maria Ligresti

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare, nel suo complesso e nelle singole poste, il Bilancio della Vostra Società, costituito da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, corredato della Relazione sulla gestione e ad accogliere la seguente proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio 2003 pari a complessivi 28.360.728 Euro:

- il 5% pari a Euro 1.418.037 alla Riserva legale;
- il residuo, pari a Euro 26.942.691 a nuovo interamente assoggettato al vincolo di non distribuzione ai sensi dell'art. 2426 Cod.Civile.

Pertanto alla data del 31.12.2003 le riserve diverse da quella legale (ivi incluse quelle derivanti dalla destinazione dell'utile di esercizio, se accolta la presente proposta), assoggettate a vincoli, ammontano a:

- 95.442.519 Euro non distribuibile ai sensi dell'art. 2426 n. 4
- 2.287.608 Euro non distribuibile ai sensi dell'art. 2426 n. 5

Milano, 30 marzo 2004

per il Consiglio di amministrazione
il Presidente, Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003
STATO PATRIMONIALE
(Importi in Euro)

ATTIVO	al 31 dicembre 2003		al 31 dicembre 2002	
A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0		0	
I. Immobilizzazioni immateriali				
1) Costi di impianto e di ampliamento	2.287.608		3.050.686	
7) Altre	4.182.733	6.470.341	6.034.229	9.084.915
II. Immobilizzazioni materiali				
4) Altri beni		85.052		158.910
III. Immobilizzazioni finanziarie				
1) Partecipazioni				
a) in imprese controllate		763.793.313		726.676.509
2) Crediti				
d) verso altri esigibili oltre l'esercizio successivo		4.846		4.862
B. IMMOBILIZZAZIONI	770.353.552		735.925.196	
I. Rimanenze	0		0	
II. Crediti				
1) Verso clienti				
esigibili entro l'esercizio successivo	1.557.628		3.560.403	
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.782.972	4.340.600	1.199.743	4.760.146
2) Verso imprese controllate				
esigibili entro l'esercizio successivo	1.240.903		147.331	
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	1.240.903	0	147.331
5) Verso altri				
esigibili entro l'esercizio successivo	12.642.591		13.543.905	
esigibili oltre l'esercizio successivo	12.252.632	24.895.223	28.434.457	41.978.362
III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni				
1) Partecipazioni in imprese controllate		0		32.585.003
IV. Disponibilità liquide				
1) Depositi bancari e postali	72.855.589		6.049.819	
3) Denaro e valori in cassa	6.102	72.861.691	6.849	6.056.668
C. ATTIVO CIRCOLANTE	103.338.417		85.527.510	
D. RATEI E RISCONTI ATTIVI	45.367		75.488	
ATTIVO	873.737.336		821.528.194	

PASSIVO

	al 31 dicembre 2003	al 31 dicembre 2002
I. Capitale sociale	310.997.576	310.994.696
IV. Riserva legale	3.755.825	1.809.553
VII. Altre riserve	76.565.783	0
VIII. Utili (perdite) a nuovo	65.062.438	28.083.266
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	28.360.728	38.925.444
A. PATRIMONIO NETTO	484.742.350	379.812.959
3) Altri	2.081.775	1.520.000
B. FONDI PER RISCHI E ONERI	2.081.775	1.520.000
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	433.857	336.733
3) Debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	13.464.685	41.575.944
esigibili oltre l'esercizio successivo	370.189.100	365.258.656
4) Debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	5.000.757
6) Debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.878.431	2.210.549
8) Debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.189	24.637.641
11) Debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	475.240	651.082
esigibili oltre l'esercizio successivo	210.921	34.215
12) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	101.737	77.125
13) Altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	157.936	387.260
D. DEBITI	386.479.239	439.833.229
E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI	115	25.273
PASSIVO	873.737.336	821.528.194

CONTI D'ORDINE

	al 31 dicembre 2003	al 31 dicembre 2002
Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi		
- titoli di proprietà a garanzia e indisponibili	440.307.287	401.164.560
- crediti a garanzia	0	22.936.677
Altre garanzie prestate dalla Società a favore di terzi		
- titoli da ricevere contratti put and call	38.737.672	18.746.339
- altri impegni	322.482	322.482
Garanzie prestate da terzi nell'interesse della Società		
- fidejussioni	712.398	372.450
CONTI D'ORDINE	480.079.839	443.542.508

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003
(Importi in Euro)

CONTO ECONOMICO

	2003	2002
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	63.991	854.505
5) Altri ricavi e proventi	3.561.048	660.856
A. VALORE DELLA PRODUZIONE	3.625.039	1.515.361
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	75.794	85.992
7) Per servizi	2.932.551	4.573.092
8) Per godimento di beni di terzi	246.923	245.923
9) Per il personale:		
a) Salari e stipendi	1.390.291	1.438.768
b) Oneri sociali	506.843	509.145
c) Trattamento di fine rapporto	109.863	101.008
e) Altri costi	130.090	139.015
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle Immobilizzazioni immateriali	1.397.933	1.315.465
b) Ammortamento delle Immobilizzazioni materiali	50.102	58.833
c) Altre svalutazioni delle Immobilizzazioni	1.970.791	27.610
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	115.324	160.001
12) Accantonamenti (utilizzi) a fondi rischi	611.775	784.303
14) Oneri diversi di gestione	1.581.021	1.470.079
B. COSTI DELLA PRODUZIONE	11.119.301	10.909.234
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(7.494.262)	(9.393.873)
15) Proventi da Partecipazioni		
a) Dividendi e altri proventi da imprese controllate	24.379.332	21.113.154
16) Altri proventi finanziari		
d) Proventi diversi dai precedenti		
- da imprese controllate e collegate	0	104.065
- da altri	3.234.962	3.025.715
17) Interessi e altri oneri finanziari		
- verso imprese controllate e collegate	(1.538.181)	(5.321)
- verso altri	(21.551.501)	(20.527.602)
C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI	4.524.612	3.710.011
18) Rivalutazioni		
a) di Partecipazioni	31.376.781	47.817.975
19) Svalutazioni		
a) di Partecipazioni	(46.403)	(6.484.936)
D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	31.330.378	41.333.039
20) Proventi	0	3.276.267
E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	3.276.267
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	28.360.728	38.925.444
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0
26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	28.360.728	38.925.444

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2003
NOTA INTEGRATIVA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il Bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità alla normativa vigente ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa.

Come richiesto dall'art. 10 L. 72/1983, si informa che non vi sono beni nel patrimonio aziendale oggetto di rivalutazione per conguaglio monetario.

Tutti gli importi esposti nella presente Nota integrativa sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente espresso.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2003, in osservanza dell'art. 2426 C.C., sono descritti nel seguito e sono rimasti invariati rispetto al passato esercizio.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte a un valore pari al costo sostenuto. Vengono ammortizzate in funzione della loro residua possibilità di utilizzo per un periodo non superiore a cinque anni, ovvero, qualora costituite da oneri accessori capitalizzati relativi all'accensione di finanziamenti, lungo la loro durata residua.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, aumentato degli oneri accessori.

Le immobilizzazioni materiali sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote determinate sulla base delle residue possibilità di utilizzo dei beni e normalmente coincidenti con quelle massime consentite dalla normativa fiscale. Le aliquote adottate sono riportate nella sezione relativa ai "Commenti alle principali voci dell'attivo". I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono attribuiti integralmente al Conto economico dell'esercizio nel quale questi sono sostenuti.

Immobilizzazioni finanziarie

Fondiarria-SAI S.p.A. e Finadin S.p.A. sono valutate secondo il metodo del Patrimonio netto ai sensi dell'art. 2426 n. 4 del C.C. per un importo pari alla corrispondente frazione di Patrimonio netto della partecipata.

Per la valutazione della partecipata Fondiarria-SAI S.p.A. e per la valutazione della partecipazione in Fondiarria-SAI S.p.A. detenuta da Finadin S.p.A., il Patrimonio netto di riferimento è quello risultante dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

La differenza tra il Patrimonio netto consolidato e il valore di carico è iscritta, se positiva, all'Attivo Patrimoniale ad aumento del valore di carico della partecipata e, correlativamente, nel Conto economico alla posta "Proventi da partecipazioni" per la parte relativa al dividendo deliberato dalla partecipata, nonché alla posta "Rivalutazione di partecipazioni" per la restante parte.

Se la differenza è negativa, il relativo importo è iscritto sempre all' Attivo Patrimoniale, in diminuzione del valore di carico della partecipata e, correlativamente, nel Conto economico alla posta "Svalutazioni di partecipazioni".

Il dividendo, rilevato per competenza come sopra indicato, è portato a riduzione del valore della partecipazione al momento dell'incasso.

Alla determinazione del valore di carico concorrono gli acquisti di azioni effettuati nel corso dell'esercizio, portati a incremento del valore della partecipazione per il loro costo specifico. Le vendite vengono portate a decremento del valore della partecipazione secondo il metodo del costo medio ponderato.

Le altre partecipazioni sono valutate secondo il metodo del costo, rappresentato dal prezzo di acquisto o di sottoscrizione rettificato, ove necessario, per tener conto delle perdite durevoli di valore. Tale minore valore non viene mantenuto nei successivi Bilanci se ne sono venuti meno i motivi.

Crediti

I crediti sono esposti in Bilancio al presunto valore di realizzo, mediante diretta rettifica del loro valore nominale.

Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni

Gli investimenti azionari sono iscritti al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo. Le operazioni di investimento in "pronti contro termine" sono iscritte al prezzo pagato a pronti, comprensivo dei ratei di interessi maturati. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene rilevata per competenza pro rata temporis.

Le altre operazioni di investimento in titoli a reddito fisso sono iscritte al costo, comprensivo dello scarto di emissione; il costo è rettificato sino al valore di mercato, ove inferiore, determinato sulla base delle quotazioni rilevate al termine dell'esercizio.

Tale minore valore non viene mantenuto nei successivi Bilanci se ne sono venuti meno i motivi.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tale voce le quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, secondo il principio della competenza temporale.

Fondi per rischi e oneri

I "Fondi per rischi e oneri" sono stanziati per coprire perdite o passività, di esistenza certa o probabile, delle quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non era determinabile con certezza l'entità.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'incremento viene stanziato per coprire l'intero importo maturato a favore dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di lavoro. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Dividendi e crediti d'imposta

I dividendi deliberati dalle imprese controllate vengono rilevati per competenza qualora noti nei termini necessari; quelli relativi ad altre imprese, al momento del loro incasso. Il relativo eventuale credito d'imposta è iscritto nell'esercizio in cui il dividendo viene incassato.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sono quantificate in base a una prudente stima del reddito imponibile di competenza, considerando la relativa aliquota di imposta applicabile nonché le eventuali esenzioni e/o agevolazioni di legge.

Le imposte differite passive e attive sono calcolate sulla eventuale differenza sussistente in capo a elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale tra il valore di carico a Bilancio per ciascuno di questi e il corrispondente valore di carico rilevante ai fini fiscali.

Tali differenze:

- se positive, vengono considerate solo nella misura in cui ne sia ragionevolmente certo l'utilizzo;
- se negative, vengono sempre considerate, salvo che non ne sia ragionevolmente certo il differimento indefinito o l'annullamento senza effetto fiscale.

Le imposte differite attive attinenti le perdite fiscali fruibili sono considerate solo nella misura in cui ne sia certo l'utilizzo.

Contratti derivati: opzioni

Gli impegni relativi a opzioni in essere alla fine dell'esercizio sono valutati tenendo conto dei titoli sottostanti e facendo riferimento ai principi di valutazione applicati qualora l'opzione fosse esercitata. Le eventuali prevedibili perdite vengono iscritte in un apposito fondo rischi.

ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 C.C.

Non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 C.C.

Informazioni richieste dalla Consob con Comunicazione n. 94001437.

Dette informazioni sono fornite in appositi prospetti allegati, parte integrante della presente Nota integrativa.

Informazioni richieste dall'art. 32 del Regolamento attuativo del D.Lgs. 58/98.

Dette informazioni sono fornite in apposito prospetto allegato, parte integrante della presente Nota integrativa.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

B. I. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

B.I.1. Costi di impianto e di ampliamento

(2.287,6 migliaia di Euro, 3.050,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce "Costi di impianto e di ampliamento" è principalmente costituita dagli oneri per aumento del Capitale sociale sostenuti fino allo scorso esercizio, al netto della quota di ammortamento.

B.I.7. Altre

(4.182,7 migliaia di Euro, 6.034,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Il decremento per 1.851,5 migliaia di Euro rispetto alla chiusura del passato esercizio, attiene a:

- decrementi per 1.970,8 migliaia di Euro quale completa imputazione a Conto economico degli oneri pluriennali su alcuni finanziamenti estinti anticipatamente in corso d'anno;
- decrementi per 634,8 migliaia di Euro quali quote di ammortamento maturate di competenza dell'esercizio;
- incrementi per 754,1 migliaia di Euro interamente attribuibili agli oneri sostenuti per le erogazioni di nuovi finanziamenti attivati nell'esercizio.

Voce	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio		Situazione finale		
	Costo originario	Ammort./ svalutaz.	Saldo al 31.12.02	Incrementi	Ammort./ svalutaz.	Costo originario	Ammort./ svalutaz.	Saldo al 31.12.03
Costi d'impianto e ampliamento	5.376,3	(2.325,6)	3.050,7	0,0	(763,1)	5.376,3	(3.088,7)	2.287,6
Altre	6.584,9	(550,7)	6.034,2	754,1	(2.605,6)	7.339,0	(3.156,3)	4.182,7
B.I. Immobilizz. Immateriali	11.961,2	(2.876,3)	9.084,9	754,1	(3.368,7)	12.715,3	(6.245,0)	6.470,3

B.II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B.II.4. Altri beni

(85,1 migliaia di Euro, 158,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Gli "Altri beni" comprendono:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Automezzi	31,9	82,2
Mobili e arredi	18,0	22,9
Macchine elettroniche	20,1	33,9
Impianti	15,1	19,9
Altri beni	85,1	158,9

La voce non mostra movimenti significativi rispetto alla chiusura del passato esercizio, come rivela il prospetto relativo alla movimentazione, mentre gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo dei cespiti:

Automezzi	25%
Mobili e arredi	12%
Macchine elettroniche (di cui computers)	20%
Impianti	15% - 20%

Per i cespiti acquisiti nel corso dell'esercizio, i coefficienti sopra riportati sono stati ridotti al 50%; inoltre per i computers è stato adottato, a partire dall'esercizio 1999, l'ammortamento accelerato in considerazione del loro più rapido processo di obsolescenza tecnologica.

Voce	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo orig.	Fondo Ammort.	Saldo al 31.12.02	Acquisti	Cessioni			Costo orig.	Fondo Ammort.	Saldo al 31.12.03
					Costo orig.	Fondo Ammort.	Ammort.			
Altri beni	598,3	(439,4)	158,9	11,7	(59,7)	24,3	(50,1)	550,3	(465,2)	85,1
B.II.										
Immobilizz.										
Materiali	598,3	(439,4)	158,9	11,7	(59,7)	24,3	(50,1)	550,3	(465,2)	85,1

B.III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B.III.1. Partecipazioni in imprese controllate

(763.793,3 migliaia di Euro, 726.676,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

In dettaglio risultano essere le seguenti:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Partecipazioni in imprese controllate		
Valutate secondo il metodo del Patrimonio netto:		
Fondiarria-SAI S.p.A.	729.638,1	694.676,9
Finadin - S.p.A.		
Finanziaria di Investimenti	34.062,0	31.911,0
	763.700,1	726.587,9
Valutate secondo il metodo del costo rettificato in caso di perdite durevoli di valore:		
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	26,9	37,6
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	32,3	28,7
Investimenti Mobiliari S.r.l.	34,0	22,3
	93,2	88,6
Partecipazioni	763.793,3	726.676,5

» **Fondiarria-SAI S.p.A.:**

- decremento netto per 11.996,1 migliaia di Euro a seguito delle operazioni di compravendita effettuate nell'esercizio, rispettivamente pari a 3.760,1 migliaia di Euro quale controvalore dell'acquisto di n. 372.407 azioni ordinarie e a 15.756,2 migliaia di Euro quale controvalore della cessione di n. 1.005.000 azioni ordinarie effettuate nel corso dell'esercizio;
- decremento di 11.363,5 migliaia di Euro a seguito dell'incasso del dividendo di competenza 2002;
- aumento per 58.320,8 migliaia di Euro per l'allineamento del valore di carico alla corrispondente porzione di Patrimonio netto consolidato rettificato.

Tale importo è iscritto nel Conto economico quanto a 17.229,2 migliaia di Euro quale dividendo di competenza dell'esercizio 2003, quanto a 29.525,8 migliaia di Euro quale rivalutazione della partecipazione, quanto a 11.565,8 migliaia di Euro, tra le "Altre riserve", per effetto di una corretta applicazione dei principi contabili con riferimento agli esercizi precedenti circa la suddivisione del Patrimonio netto tra quote di terzi e quote di Gruppo.

Per effetto delle citate movimentazioni la quota di possesso sul capitale ordinario di Fondiarria-SAI S.p.A., iscritta tra le immobilizzazioni, è passata dal 33,95% del 31 dicembre 2002 al 33,46% del 31 dicembre 2003.

» **Finadin S.p.A.:**

- incremento per 2.151,0 migliaia di Euro a seguito dell'allineamento del valore di carico alla corrispondente porzione di Patrimonio netto consolidato rettificato.

L'importo è costituito dalla rivalutazione dell'esercizio 2003 pari a 1.851 migliaia di Euro e dal dividendo di competenza dell'esercizio 2003 pari a 300 migliaia di Euro.

Le **altre Partecipazioni** hanno subito diminuzioni per rettifiche di valore rilevate a seguito delle perdite dell'esercizio 2003, considerate durevoli.

Le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C. ai punti n. 2 e 5, sono contenute nei seguenti prospetti:

VOCE B.III.1.a ATTIVO PATRIMONIALE

Partecipazioni in imprese controllate

(art. 2427 n. 2 e 5 C.C.)

(valori in migliaia di Euro)

	Sede	Capitale sociale	Risultato dell'esercizio		Patrimonio netto	
			Amm. complessivo	Amm. pro-quota	Amm. complessivo	Amm. pro-quota
Fondiarria-SAI S.p.A.						
Esistenza iniziale al 31.12.2002						
Incrementi						
Decrementi						
Esistenze al 31.12.2003	Firenze	170.520	217.281	57.398	2.584.394	682.710
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti						
Esistenza iniziale al 31.12.2002						
Incrementi						
Decrementi						
Esistenze al 31.12.2003	Milano	50.000	863	518	50.818	30.491
Investimenti Mobiliari S.r.l.						
Esistenza iniziale al 31.12.2002						
Incrementi						
Decrementi						
Esistenze al 31.12.2003	Milano	51	(17)	(17)	34	34
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.						
Esistenza iniziale al 31.12.2002						
Incrementi						
Decrementi						
Esistenze al 31.12.2003	Milano	51	(19)	(19)	32	32
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.						
Esistenza iniziale al 31.12.2002						
Incrementi						
Decrementi						
Esistenze al 31.12.2003	Milano	51	(11)	(11)	27	27

n. azioni	% sul capitale	Costo storico	Rivalutazioni	Svalutazioni	Altri mov.	Dividendi		Valore di carico	Valore ex art. 2426 n. 4 C.C.	Differenza
						Deliberati	Distribuiti			
43.705.640	25,63%	647.779	45.882	0	0	11.363	(10.347)	694.677	694.677	0
372.407	0,00%	3.760	29.525	0	11.566	17.229	0	62.080		
(1.005.000)	(0,37%)	(15.756)	0	0	0	0	(11.363)	(27.119)		
43.073.047	25,26%	635.783	75.407	0	11.566	28.592	(21.710)	729.638	729.638	0
30.000.000	60,00%	29.975	1.936	0	0	0	0	31.911	31.911	0
0	0,00%	0	1.851	0	0	300	0	2.151		
0	0,00%	0	0	0	0	0	0	0		
30.000.000	60,00%	29.975	3.787	0	0	300	0	34.062	34.062	0
51.000	100,00%	37	0	(15)	0	0	0	22	22	0
0	0,00%	29	0	0	0	0	0	29		
0	0,00%	0	0	(17)	0	0	0	(17)		
51.000	100,00%	66	0	(32)	0	0	0	34	34	0
51.000	100,00%	39	0	(10)	0	0	0	29	29	0
0	0,00%	22	0	0	0	0	0	22		
0	0,00%	0	0	(19)	0	0	0	(19)		
51.000	100,00%	61	0	(29)	0	0	0	32	32	0
51.000	100,00%	56	0	(18)	0	0	0	38	38	0
0	0,00%	0	0	0	0	0	0	0		
0	0,00%	0	0	(11)	0	0	0	(11)		
51.000	100,00%	56	0	(29)	0	0	0	27	27	0

C. ATTIVO CIRCOLANTE

C.II CREDITI

C.II.1. Verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo

(1.557,6 migliaia di Euro, 3.560,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce in oggetto si riferisce ai crediti nei confronti di Enti Pubblici per prestazioni diverse accessorie a contratti per opere edili eseguiti negli scorsi esercizi.

L'importo è esposto al netto di una svalutazione di 544,3 migliaia di Euro (527,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002). Il decremento netto rispetto allo scorso esercizio è principalmente dovuto all'incasso di alcuni crediti.

C.II.1. Verso clienti esigibili oltre l'esercizio successivo

(2.783,0 migliaia di Euro, 1.199,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Il valore di tali crediti è esposto al netto di una svalutazione pari a 809,8 migliaia di Euro (964,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002). Tale variazione è dovuta principalmente alla ridefinizione delle previsioni di incasso oltre l'esercizio per alcuni dei crediti fino allo scorso esercizio iscritti nella classe "entro 12 mesi".

C.II.2. Verso imprese controllate

(1.240,9 migliaia di Euro, 147,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce si riferisce al riaddebito per i costi del personale distaccato presso Fondiaria-SAI S.p.A. per 140,9 migliaia di Euro e, per 1.100 migliaia di Euro, al riaddebito per il recupero di altri oneri sostenuti in relazione all'operazione di fusione SAI-Fondiaria.

C.II.5 Crediti verso altri esigibili entro l'esercizio successivo

(12.642,6 migliaia di Euro, 13.543,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale voce risulta così composta:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Crediti verso Erario	12.185,2	13.076,0
Erario c/Iva	352,4	90,6
Fornitori c/ anticipi e altri crediti	105,0	377,3
Verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	12.642,6	13.543,9

I "Crediti verso Erario" si riferiscono per 5.731,0 migliaia di Euro a crediti Irpeg e Ilor relativi all'anno d'imposta 1994, comprensivi dei relativi interessi maturati per 1.544,0 migliaia di Euro, di presumibile realizzo entro l'esercizio successivo e per 6.454,2 migliaia di Euro al credito d'imposta sui dividendi incassati nel 2003 per il quale si prevede l'incasso entro l'esercizio mediante la cessione ad altre società del Gruppo.

La voce "Fornitori c/anticipi e altri crediti" è esposta al netto di una svalutazione pari a 319,7 migliaia di Euro (400,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002). Il decremento è attribuibile quasi interamente all'assenza nell'esercizio in esame di crediti per anticipi corrisposti a fornitori.

C.II.5 Crediti verso altri esigibili oltre l'esercizio successivo
(12.252,6 migliaia di Euro, 28.434,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale posta è così costituita:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor		
- crediti d'imposta su dividendi	5.791,5	13.209,8
- interessi sui crediti	3.312,1	6.529,1
- altri	1.145,8	4.620,0
- ritenute d'acconto	1.989,2	4.060,8
Altri crediti verso Erario	14,0	14,7
Crediti verso Erario esigibili oltre l'esercizio successivo	12.252,6	28.434,4

La voce "Crediti d'imposta su dividendi", esposti al netto di una svalutazione di 495,0 migliaia di Euro (312,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002), si riferisce ai crediti d'imposta verso l'Erario relativi agli anni 1992, 1996 e in parte 1994, per i quali è stato chiesto il rimborso.

La riduzione rispetto allo scorso esercizio è dovuta principalmente all'operazione di cessione alla società controllata Finadin S.p.A. dei crediti d'imposta relativi agli anni 1993, 1995, 1997, comprensivi dei relativi interessi maturati, avvenuta nel corso del mese di dicembre 2003.

La riscossione di detti crediti è prevista entro i prossimi cinque anni.

Si segnala inoltre che in data 26 settembre 2003 sono stati riacquistati da Meliorbanca S.p.A., i crediti verso Erario per 22.936,7 migliaia di Euro relativi agli anni 1993-1997 in quanto già ceduti pro-solvendo a garanzia del finanziamento concesso da Meliorbanca nel corso del 2000. Trattandosi di una cessione pro-solvendo detti crediti erano rimasti iscritti nel Bilancio della Società.

C.III. ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C.III.1. Partecipazioni in imprese controllate
(32.585,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale voce risulta azzerata a seguito della cessione al valore di carico contabile di n. 2.675.868 azioni Fondiaria-SAI S.p.A., avvenuta nel mese di febbraio 2003, anche a seguito dei pronunciamenti di Consob, in merito alla nota fusione Fondiaria-SAI.

C.IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE
(72.861,7 migliaia di Euro, 6.056,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Le "Disponibilità liquide" comprendono:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Depositi bancari	72.855,6	6.049,8
Denaro e valori in cassa	6,1	6,8
Disponibilità liquide	72.861,7	6.056,6

L'incremento della liquidità rispetto allo scorso esercizio è riferibile alle operazioni poste in essere nei mesi di novembre e dicembre 2003 connesse alla citata proroga del termine d'esercizio dei warrant e in particolare ai 65 milioni di Euro introitati a titolo di

anticipo per l'aumento di capitale al servizio dei citati warrant e alla cessione di n. 650.000 azioni ordinarie Fondiaria - SAI S.p.A. per un controvalore di 10,6 milioni di Euro. Si tratta di disponibilità liquide depositate presso primari Istituti di Credito italiani in attesa di cogliere le migliori opportunità di investimento.

D. RATEI E RISCONTI ATTIVI

(45,3 migliaia di Euro, 75,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Al 31 dicembre 2003 la voce "Ratei e risconti attivi" è principalmente composta da partite inerenti principalmente i costi assicurativi.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio netto è illustrata, ai sensi della Comunicazione Consob n. 94001437, nel seguente prospetto:

(Valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
Al 31.12.01	161.976,4	696,5	0,0	6.934,4	22.261,9	191.869,2
destinazione						
utile esercizio 2001	0,0	1.113,1	0,0	21.148,8	(22.261,9)	0,0
Versamenti per						
aumento capitale	149.018,3	0,0	0,0	0,0	0,0	149.018,3
Utile dell'esercizio	0,0	0,0	0,0	0,0	38.925,4	38.925,4
Al 31.12.02	310.994,7	1.809,6	0,0	28.083,3	38.925,4	379.812,9
destinazione						
utile esercizio 2002	0,0	1.946,2	0,0	36.979,2	(38.925,4)	0,0
Utile dell'esercizio	0,0	0,0	0,0	0,0	28.360,7	28.360,7
Versamenti per						
aumento capitale	2,9	0,0	65.000,0	0,0	0,0	65.002,9
Altri movimenti	0,0	0,0	11.565,8	0,0	0,0	11.565,8
Al 31.12.03	310.997,6	3.755,8	76.565,8	65.062,4	28.360,7	484.742,3
Di cui non distribuibili		3.755,8	11.565,8	59.221,6	28.360,7	

A.I. CAPITALE SOCIALE

(310.997.576 Euro, 310.994.696 Euro al 31 dicembre 2002)

Il Capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è rappresentato da n. 310.997.576 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro cadauna.

Nel corso dell'esercizio, come descritto più analiticamente nella Relazione sulla gestione, l'Assemblea straordinaria del 10 novembre 2003 ha prorogato il termine d'esercizio dei "Warrant azioni ordinarie Premafin HP 2002-2003" dal 30 novembre 2003 fino al 30 novembre 2005. Il lieve incremento del Capitale sociale avvenuto nel corso dell'anno è riconducibile alla parziale conversione dei citati warrant.

A.IV. RISERVA LEGALE

(3.755,8 migliaia di Euro, 1.809,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

L'incremento per 1.946,3 migliaia di Euro attiene alla destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio 2002, così come deliberato dall'Assemblea del 5 maggio 2003.

A.VII. ALTRE RISERVE

(76.565,8 migliaia di Euro, non presente al 31 dicembre 2002)

Accoglie 65.000 migliaia di Euro derivanti dall'introito relativo ai versamenti in conto aumento di Capitale sociale effettuati dagli azionisti principali e dal Consorzio di Garanzia in relazione agli impegni presi relativamente alla citata proroga della scadenza dei warrant, oltre a 11.566 migliaia di Euro relativi alla riserva indisponibile da valutazione con il metodo del Patrimonio netto della controllata Fondiaria-SAI S.p.A.

A.VIII. UTILI A NUOVO

(65.062,4 migliaia di Euro, 28.083,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale posta è stata incrementata di 36.979,2 migliaia di Euro in seguito alla delibera dell'Assemblea degli azionisti del 5 maggio 2003 circa la destinazione dell'utile dell'esercizio 2002. Una parte di detti utili è assoggettata al vincolo di non distribuzione: per 56.934,0 migliaia di Euro ai sensi dell'articolo 2426 C.C. n. 4 e per 2.287,6 migliaia di Euro ai sensi dell'articolo 2426 C.C. n. 5.

A.IX. UTILE DELL'ESERCIZIO

(utile pari a 28.360,7 migliaia di Euro, 38.925,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Si segnala che ai sensi e per gli effetti dell'art. 2426 n. 4 C.C., tale risultato è assoggettato al vincolo di non distribuzione.

B. FONDI PER RISCHI E ONERI

(2.081,8 migliaia di Euro, 1.520,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale voce si riferisce al "Fondo rischi contrattuali e diversi" e si è così movimentata nel corso dell'esercizio:

Consistenza al 31 dicembre 2002	1.520,0
Accantonamenti	611,8
Utilizzi	(50,0)
Consistenza al 31 dicembre 2003	2.081,8

La variazione del "Fondo rischi contrattuali e diversi" consegue a un aggiornamento della stima dei potenziali oneri a carico della Società in relazione ai residui rischi contrattuali esistenti. L'incremento rispetto allo scorso esercizio deriva principalmente dall'accantonamento effettuato in corso d'anno relativamente agli oneri per l'estensione del condono fiscale per le imposte dirette e l'Iva sino all'esercizio 2002.

C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

(433,9 migliaia di Euro, 336,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Il "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" rappresenta l'intera passività maturata verso i dipendenti in forza al 31 dicembre 2003, accantonato in conformità alla legislazione e ai contratti collettivi di lavoro vigenti.

Si evidenzia, qui di seguito, la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

Consistenza al 31 dicembre 2002	336,7
Accantonamenti	109,9
Utilizzi e anticipi	(12,7)
Consistenza al 31 dicembre 2003	433,9

Nel corso del 2003, sono stati erogati anticipi sul trattamento di fine rapporto per 5,5 migliaia di Euro.

DEBITI

Commentiamo qui di seguito la composizione e i movimenti dell'esercizio delle voci che compongono tale raggruppamento:

DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Debiti vs banche	13.464,7	41.575,9
Debiti vs altri finanziatori	0,0	5.000,8
Debiti vs controllate	1,2	24.637,6
Indebitamento a breve termine	13.465,9	71.214,3
Finanziamenti - parte a medio termine	370.189,1	365.258,7
Indebitamento a medio lungo termine	370.189,1	365.258,7
Indebitamento	383.655,0	436.473,0

Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto illustrato nella Relazione sulla gestione.

Il debito, rispetto al 31 dicembre 2002 ha subito le seguenti più significative movimentazioni:

- nuove erogazioni in linea capitale per complessivi 250.000,0 migliaia di Euro;
- rimborsi per complessivi 303.990,1 migliaia di Euro di cui 301.913,8 migliaia di Euro per capitale, 1.146,3 migliaia di Euro per interessi 2002 e 930,0 migliaia di Euro di commissioni;
- interessi di competenza 2003 per 1.130,5 migliaia di Euro;
- commissioni su finanziamenti 75,0 migliaia di Euro.

D.6. DEBITI VERSO FORNITORI

(1.878,4 migliaia di Euro, 2.210,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

I debiti verso fornitori, sono prevalentemente costituiti dal debito per le prestazioni rese da professionisti.

D.11. DEBITI TRIBUTARI

(686,2 migliaia di Euro, 685,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La composizione della voce è la seguente:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Erario conto Iva in sospensione	188,9	399,8
Erario conto Irpef (lavoratori autonomi e dipendenti)	286,4	251,3
Esigibili entro l'esercizio successivo	475,3	651,1
Erario conto Iva in sospensione	210,9	34,2
Esigibili oltre l'esercizio successivo	210,9	34,2
Debiti tributari	686,2	685,3

La voce "Erario conto Iva in sospensione" è costituita dalle imposte per Iva che, ai sensi della normativa in materia, sarà dovuta al momento dell'incasso dei relativi crediti nei confronti di enti pubblici; la ripartizione dell'esigibilità tra entro ed oltre l'esercizio segue il criterio del credito al quale l'imposta si riferisce per il quale si rimanda alla voce Crediti verso Clienti.

Nel corso dell'esercizio a seguito dell'adesione al condono fiscale, gli esercizi fiscali sono stati resi definitivi sino al 31 dicembre 2001 per quanto riguarda le imposte dirette; in base alle recenti disposizioni normative è stato stanziato un ammontare pari a 581,8 migliaia di Euro per estendere la sanatoria all'esercizio 2002 sia per le imposte dirette che per l'Iva.

D.12. DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE (101,7 migliaia di Euro, 77,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Si riferiscono ai debiti in essere a fine esercizio verso Istituti previdenziali per le quote contributive a carico della Società e a carico dei dipendenti per i salari e gli stipendi del mese di dicembre.

D.13. ALTRI DEBITI

(158,0 migliaia di Euro, 387,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La composizione della voce è la seguente:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Ratei ferie e quattordicesima	142,2	212,1
Altri	15,8	175,2
Altri debiti	158,0	387,3

CONTI D'ORDINE

Includono:

	al 31.12.2003	al 31.12.2002
Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi		
- Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili	440.307,3	401.164,6
- Crediti a garanzia	0,0	22.936,7
Altri conti d'ordine		
- Titoli da ricevere contratti put and call	38.737,7	18.746,3
- Altri impegni	322,5	322,5
Garanzie prestate da terzi nell'interesse della Società		
- Fideiussioni	712,4	372,4
Conti d'ordine	480.079,9	443.542,5

GARANZIE REALI PRESTATE DALLA SOCIETÀ A FAVORE DI TERZI

Titoli di proprietà a garanzia

I “Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili” rappresentano azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. depositate a garanzia, in pegno o con vincolo di indisponibilità al servizio di operazioni finanziarie, valorizzate con il metodo del Patrimonio netto pari a 16,94 Euro per azione, in coerenza con la voce “Partecipazioni” dell’attivo patrimoniale.

- quanto a 136.363,4 migliaia di Euro, al pegno su azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. pari al controvalore di n. 8.050.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A pari al 100% del Finanziamento in pool con scadenza 2010;
- quanto a 225.296,0 migliaia di Euro al pegno su azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. per un controvalore di n. 13.300.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A pari all’ 80% del Finanziamento in pool di 180.000,0 migliaia di Euro con scadenza 2008;
- quanto a 69.452,2 migliaia di Euro al pegno su azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. per un controvalore di n. 4.100.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. pari all’80% del Finanziamento erogato per 70.000,0 migliaia di Euro, con scadenza 2008;
- quanto a 9.195,7 migliaia di Euro, corrispondenti a n. 542.853 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., al vincolo di indisponibilità sulle stesse pari al 100% del finanziamento ex pro-solvendo di originari 20.658,3 migliaia di Euro, in precedenza garantito da cessione dei crediti Irpeg/Ilor relativi agli esercizi dal 1993 al 1997.

Si segnala che il valore di mercato dei titoli soggetti a vincoli, quale media semplice del mese di dicembre 2003, pari a 15,78 Euro per azione, ammonta complessivamente a 410,2 milioni di Euro.

Crediti a garanzia

La voce “Crediti a garanzia” esposta nel Bilancio 2002 per 22.936,7 migliaia di Euro e inerente parte dei crediti Irpeg e Ilor relativi agli esercizi dal 1993 al 1997 ceduti a garanzia del Finanziamento pro-solvendo, è stata azzerata nel corso dell’esercizio a seguito del riacquisto dei suddetti crediti stipulato con Meliorbanca S.p.A. in data 26 settembre 2003.

ALTRI CONTI D’ORDINE

Altri impegni

Accolgono 38.737,7 migliaia di Euro per gli impegni relativi a un obbligo e correlato diritto, a fronte del quale la Società potrebbe ricevere fino a n. 2.423.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., di cui 1.091.000 con periodo di esercizio tra il 1 febbraio 2004 e sino al 30 giugno 2004 e 1.332.000 con periodo di esercizio tra il 30 aprile 2005 e sino al 31 dicembre 2005. Entrambi i contratti prevedono la possibilità, a discrezione della Società, di procedere anziché all’adempimento mediante ritiro dei titoli, alla regolazione per cassa, sulla base della differenza tra il prezzo pattuito e il valore di mercato.

In riferimento alle opzioni di cui sopra su azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., nei mesi di febbraio e marzo 2004 sono state esercitate, in più tranches, opzioni “call” mediante la regolazione dell’operazione per cassa, con il realizzo di una plusvalenza complessiva pari a 3.989,5 migliaia di Euro.

La restante parte, pari a 322,5 migliaia di Euro, rappresenta il rischio residuo in capo alla Società, in relazione agli impegni assunti, in subordine a Immobiliare Lombarda S.p.A., nei confronti di un Istituto di credito, a seguito del trasferimento allo stesso della società Mediana S.r.l. avvenuto nel 1999.

GARANZIE PRESTATE DA TERZI NELL'INTERESSE DELLA SOCIETÀ

Ammontano a circa 712,4 migliaia di Euro e sono costituiti da fidejussioni rilasciate da un Istituto di credito nell'interesse della Società, a fronte di obbligazioni nei confronti di terzi.

A seguito della scissione parziale del ramo d'azienda immobiliare avvenuta nel 1999 Premafin risponde, ai sensi dell'art. 2504 decies 2° comma C.C., solidalmente e in via sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovassero a non poter essere da quest'ultima soddisfatti.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

(64,0 migliaia di Euro, 854,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Essi si riferiscono esclusivamente ai compensi per i servizi amministrativi resi dalla Società alle società controllate.

Rispetto all'esercizio precedente si registra la quasi totale assenza di tale attività.

A.5. ALTRI RICAVI E PROVENTI

(3.561,0 migliaia di Euro, 660,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Gli "Altri ricavi e proventi" riguardano principalmente i recuperi spese da Fondiaria-SAI S.p.A. per personale distaccato e altri oneri sostenuti in relazione all'operazione di fusione SAI - Fondiaria per 3.112,1 migliaia di Euro, nonché altri proventi per 448,9 migliaia di Euro, principalmente dovute ai crediti verso Erario e verso gli Enti per vendite in blocco sia in applicazione dei criteri di valutazione degli stessi, sia per i maggiori incassi avvenuti nel corso dell'esercizio rispetto alla precedente valutazione.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

B.7. COSTI PER SERVIZI

(2.932,6 migliaia di Euro, 4.573,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce in oggetto risulta così costituita:

	2003	2002
Consulenze e assistenze	1.537,5	3.654,7
Emolumenti organi sociali	1.224,7	729,5
Altri costi di struttura	147,5	155,7
Commerciali	22,9	33,2
Costi per servizi	2.932,6	4.573,1

I costi relativi alle consulenze sono in apprezzabile diminuzione rispetto al precedente esercizio principalmente per l'assenza di attività specifiche e straordinarie che avevano caratterizzato l'esercizio 2002, riconducibili alla fusione SAI - Fondiaria.

B. 8. GODIMENTO DI BENI DI TERZI

(246,9 migliaia di Euro, 245,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce è costituita principalmente dai canoni di locazione per l'uso di locali e uffici.

B. 9. COSTI PER IL PERSONALE

(2.137,1 migliaia di Euro, 2.187,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione del personale in forza, suddivisa per categoria:

	01.01.03	Entrate	Uscite	31.12.03
Dirigenti	5	1	0	6
Impiegati	13	2	1	14
Totali	18	3	1	20

B.10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(3.534,1 migliaia di Euro, 1.561,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La composizione di tale voce è illustrata nel prospetto seguente:

	2003	2002
Ammortam. delle Immob. Immateriali	1.397,9	1.315,5
Ammortam. delle Immob. Materiali	50,1	58,8
Svalutazioni delle Immob. Immateriali	1.970,8	27,6
Svalutazione crediti attivo circolante	115,3	160,0
Svalutazioni delle Immobilizzazioni	3.534,1	1.561,9

La svalutazione delle immobilizzazioni immateriali è interamente costituita dall'imputazione a Conto economico degli oneri capitalizzati nei precedenti esercizi e inerenti ai finanziamenti estinti nel corso del periodo in esame.

Le "Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante", che ammontano a 115,3 migliaia di Euro (160,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002), rappresentano l'impatto economico dell'esercizio per la svalutazione crediti a fronte di rischi di inesigibilità.

Per le analisi della voce "Ammortamenti", si rinvia ai prospetti commentati nelle relative sezioni patrimoniali.

B. 12. ACCANTONAMENTI A FONDI RISCHI

(611,8 migliaia di Euro, 784,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale voce rappresenta l'entità netta degli accantonamenti effettuati nell'esercizio relativamente al "Fondo rischi contrattuali".

B.14. ONERI DIVERSI DI GESTIONE

(1.581,0 migliaia di Euro, 1.470,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce è così costituita:

	2003	2002
Oneri tributari	128,6	66,3
Altri oneri di gestione	1.452,4	1.403,8
Oneri diversi di gestione	1.581,0	1.470,1

Gli “Oneri tributari” comprendono principalmente l’Iva indetraibile per 51,6 migliaia di Euro e costi sostenuti per multe e sanzioni per 72,9 migliaia di Euro.

Gli “Altri oneri di gestione” comprendono principalmente l’effetto economico derivante dall’attualizzazione dei crediti d’imposta ceduti alla controllata Finadin S.p.A. per 927,0 migliaia di Euro e le spese societarie.

C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

C.15. PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

C.15.a. Dividendi e altri proventi da imprese controllate

(24.379,3 migliaia di Euro, 21.113,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La suddetta voce è così composta:

	2003	2002
Proventi da controllate:		
- Dividendi	17.533,7	13.834,7
- Crediti d’imposta su dividendi	6.394,5	7.210,3
- Utili da negoziazione titoli	451,1	68,2
Dividendi e altri proventi da imprese controllate	24.379,3	21.113,2

I “Dividendi”, pari a 17.533 migliaia di Euro si riferiscono per 17.229 migliaia di Euro al dividendo di competenza dell’esercizio 2003 pari a 0,40 Euro per azione, in relazione a quanto deliberato dal Consiglio di amministrazione della Fondiaria-SAI S.p.A., e, per 300 migliaia di Euro al dividendo di competenza dell’esercizio 2003 deliberato dal Consiglio di amministrazione della controllata Finadin S.p.A.

La voce “Credito d’imposta su dividendi” pari a 6.394,5 migliaia di Euro (7.210,3 migliaia di Euro nel 2002) è costituita dal credito d’imposta sul dividendo incassato nel corso dell’esercizio 2003.

Gli “Utili da negoziazione titoli” pari a 451,1 migliaia di Euro (68,2 migliaia di Euro nel 2002) si riferiscono alle plusvalenze realizzate per l’attività di compravendita di titoli della controllata, in aumento rispetto al precedente esercizio.

C.16. ALTRI PROVENTI FINANZIARI

C.16.d. Proventi diversi dai precedenti

(3.235,0 migliaia di Euro, 3.129,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

	2003	2002
Da imprese controllate e collegate	0	104,1
Interessi attivi su crediti verso l’Erario	1.008,1	1.313,6
Interessi attivi su conti correnti bancari	221,0	1.434,9
Altri proventi finanziari	1.820,0	2,6
Proventi su operazioni di pronti contro termine	185,9	93,1
Plus su titoli per investimenti a breve	0,0	63,5
Interessi attivi su titoli di Stato	0,0	117,9
Da altri	3.235,0	3.025,6
Proventi diversi dai precedenti	3.235,0	3.129,7

Gli “Interessi attivi sui crediti verso l’Erario”, che ammontano a 1.008,1 migliaia di Euro (1.313,6 migliaia di Euro nel 2002), rappresentano gli interessi maturati sui crediti per Irpeg e Ilor e sono in diminuzione rispetto al precedente esercizio per la riduzione del tasso legale sui crediti d’imposta.

La voce “Altri proventi finanziari”, pari a 1.820,0 migliaia di Euro, accoglie i proventi realizzati sull’operazione di chiusura dei contratti di interest rate swap stipulati nel corso dell’esercizio con l’intento di convertire il tasso del finanziamento di originari 180,0 milioni di Euro da variabile a fisso. La stagnazione dei tassi di interesse, unitamente alle prospettive della loro ripresa in un orizzonte temporale di più lungo periodo, hanno consentito, con la chiusura dell’operazione, il realizzo di tale provento.

La voce “Proventi su operazioni di pronti contro termine”, pari a 185,9 migliaia di Euro (93,1 migliaia di Euro nel 2002), rappresenta i proventi realizzati sulle operazioni di pronti contro termine effettuate nell’esercizio in esame.

Le altre voci non mostrano significativi scostamenti rispetto ai dati dell’esercizio precedente.

C. 17.INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI

(23.089,7 migliaia di Euro, 20.532,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Tale voce risulta così composta:

	2003	2002
Oneri finanziari su debiti verso imprese controllate	527,6	5,3
Altri oneri da imprese controllate	1.010,6	0,0
Oneri finanziari verso imprese controllate	1.538,2	5,3
Oneri finanziari su debiti verso Istituti bancari	17.735,9	18.604,9
Altri oneri e spese	3.809,5	1.921,9
Oneri finanziari su debiti verso altri Finanziatori	6,1	0,8
Oneri finanziari da altri	21.551,5	20.527,6
Interessi e altri oneri finanziari	23.089,7	20.532,9

Gli altri oneri da imprese controllate accolgono la minusvalenza registrata nel corso dell’esercizio per la cessione di 355.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A.

Gli oneri finanziari verso Istituti bancari si presentano in riduzione rispetto al precedente esercizio in conseguenza dell’effetto combinato relativo alla crescita dell’indebitamento medio e della riduzione del tasso di interesse medio applicato, sceso dal 4,71% al 4,43%.

Gli altri oneri e spese aumentano a causa dei costi relativi alle operazioni straordinarie poste in essere nel corso dell’esercizio finalizzate alla ridefinizione del debito e alla diversificazione dei soggetti finanziatori.

D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

D.18. Rivalutazioni di partecipazioni

(31.376,8 migliaia di Euro, 47.818,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

La voce rappresenta il maggior valore patrimoniale di competenza dell’esercizio relativo alla partecipazione in Fondiaria-SAI S.p.A. per 29.525,8 migliaia di Euro e in Finadin S.p.A. per 1.851,0 migliaia di Euro in conseguenza della valutazione delle stesse secondo il metodo del Patrimonio netto.

D.19. Svalutazioni di partecipazioni

(46,4 migliaia di Euro, 6.484,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Nel corso del 2003 sono state effettuate le seguenti svalutazioni dei valori di carico delle partecipazioni, per le quali si rinvia alla specifica voce "Partecipazioni in imprese controllate", nonché a quanto indicato nei criteri di valutazione della presente Nota integrativa:

	2003	2002
Fondiaria-SAI S.p.A.	0,0	6.441,6
Investimenti Mobiliari S.r.l.	16,9	14,9
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	18,8	10,3
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	10,7	18,1
Svalutazioni di partecipazioni	46,4	6.484,9

E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

E.20. Proventi straordinari

La voce risulta azzerata (3.276,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002).

IMPOSTE SUL REDDITO

Il calcolo delle imposte correnti e differite non evidenzia oneri o proventi fiscali relativi alla Società. Di contro sussistono perdite fiscali che, in assenza di una ragionevole certezza circa la loro futura fruibilità, non sono state considerate al fine del computo della fiscalità attiva differita.

Le perdite fiscali pregresse relative all'esercizio 2002, pari a 5.357,8 migliaia di Euro, giungeranno a scadenza alla fine dell'esercizio 2007.

ALLEGATI

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota integrativa, della quale costituiscono parte integrante.

- Composizione del portafoglio titoli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 (comunicazione Consob n. 94001437);
- Conto economico riclassificato (D.p.r. 137/75 e Raccomandazione Consob n. 94001437, per le Holding di Partecipazioni);

* * *

Milano, 30 marzo 2004

per il Consiglio di amministrazione
il Presidente, Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

**COMPOSIZIONE DEL
PORTAFOGLIO TITOLI
PER L'ESERCIZIO CHIUSO
AL 31 DICEMBRE 2003**

(Comunicazione Consob n. 94001437)
(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale				Valori di carico	
	N. azioni	% sul Capitale	Costo storico	Rivalutazioni	migliaia di Euro	unitario
Fondiarria-SAI S.p.A.	2.675.868	1,57%	32.585	0	32.585	12,18
Altre Partecipazioni			32.585	0	32.585	
TOTALE			32.585	0	32.585	

Movimenti dell'esercizio				Situazione finale			
Incrementi		Decrementi		% sul cap.	N. azioni/ diritti	Valori di carico	
N. azioni o quote	Acquisto	N. azioni o quote	Vendita/ Svalutaz.			migliaia di Euro	unitario
0	0	(2.675.868)	(32.585)	0,00%	0	0	0,00
	0		(32.585)			0	
	0		(32.585)			0	

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****CONTO ECONOMICO****RICLASSIFICATO**

(D.P.R. 137/75 e Raccomandazione Consob n. 94001437

per le Holding di Partecipazioni)

(valori in migliaia di Euro)

	2003	2002
1) Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate	24.379	21.113
da altre imprese	0	0
2) Altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti da imprese controllate e collegate	0	104
da altre imprese	3.235	3.026
3) Interessi passivi e altri oneri finanziari da imprese controllate e collegate	(1.538)	(5)
da altre imprese	(21.552)	(20.528)
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	4.524	3.710
4) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	31.377	47.818
5) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	(46)	(6.485)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE	31.331	41.333
6) Altri proventi della gestione	3.625	1.515
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	3.625	1.515
7) Per servizi non finanziari	(3.008)	(4.659)
8) Per godimento di beni di terzi	(247)	(246)
9) Per il personale	(2.137)	(2.188)
10) Ammortamenti e svalutazioni	(3.534)	(1.562)
12) Altri accantonamenti	(612)	(784)
13) Oneri diversi di gestione	(1.581)	(1.470)
ALTRI COSTI DI GESTIONE	(11.119)	(10.909)
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ ORDINARIE	28.361	35.649
14) Proventi	0	3.276
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	3.276
UTILE (PERDITE) STRAORDINARIO	0	3.276
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	28.361	38.925
16) Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0
20) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	28.361	38.925

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2003
RELAZIONE DEL COLLEGIO
SINDACALE

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE DEI SINDACI
EX ART. 153 D.LGS 58/98
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2003

Signori Azionisti,

il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 e in questa sede sottoposto alla Vostra approvazione, si conclude con un utile di Euro 28.360.728 e così si riassume:

Attività

Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	770.353.552
Attività circolanti	103.338.417
Ratei e risconti attivi	45.367
	873.737.336

Passività

Patrimonio netto	484.742.350
Fondi per rischi e oneri e fondo Tfr	2.515.632
Debiti diversi	386.479.239
Ratei e risconti passivi	115
	873.737.336

Il Conto economico conferma il risultato di gestione emergente dal Conto patrimoniale, risultato che peraltro può così compendiarsi:

Valore della produzione	3.625.039
Costo della produzione	(11.119.301)
Proventi e oneri finanziari	4.524.612
Rettifiche di valore di attività finanziarie	31.330.378
Proventi e oneri straordinari	0
Imposte dell'esercizio	0
Utile d'esercizio	28.360.728

I conti d'ordine, non inclusi nei valori sopra riportati, sono distinti anche in ragione delle garanzie prestate e ricevute per Euro 480.079.839.

La Relazione dell'Organo amministrativo Vi illustra ampiamente l'andamento della gestione sociale, sottolineandone i fattori salienti che l'hanno caratterizzata e condizionata.

La Nota integrativa, correttamente redatta ai sensi dell'art. 2427 C.C., indica e illustra i criteri di valutazione applicati, i movimenti delle immobilizzazioni, la composizione delle più rilevanti voci del Bilancio d'esercizio e quant'altro, inerente alla gestione sociale, è prescritto dall'art. 2427 C.C., con l'indicazione che non ricorrono, nel Bilancio d'esercizio in esame, i casi e le deroghe previsti dagli artt. 2423 comma 4 e 2423 bis comma 2 Codice Civile.

Per quanto attiene l'esercizio delle nostre specifiche funzioni, abbiamo espletata l'attività di vigilanza seguendo i principi comportamentali raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, nonché le raccomandazioni Consob di cui alla comunicazione DEM/1025564 del 6/4/2001 e, in particolare, premesso che oltre le rituali adunanze tenute con cadenza trimestrale, nonché, quelle necessarie per la verifica di quanto dedotto dalla Società di Revisione in ordine sia al Bilancio di esercizio e sia al Bilancio consolidato, e, così, n° 7 adunanze, Vi diamo atto che:

- abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione e abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate

dalla Società e dalle Società controllate, assicurandoci che quanto dal Consiglio deliberato e posto in essere fosse conforme alla legge e allo Statuto sociale e non fosse manifestamente imprudente, azzardato, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ai sensi dell'art. 150 II comma D.Lgs. 58/98 e incontri con la Società di Revisione, ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti meritevoli di essere rilevate nella presente Relazione;
- non abbiamo rilevato operazioni atipiche o inusuali con le Società del Gruppo e parti correlate o, comunque, tali da incidere in modo significativo nella situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

In particolare, tali operazioni:

- la Società risulta di aver adempiuto alle disposizioni del codice di autodisciplina predisposto dal Comitato per la "corporate governance" delle Società quotate;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione;
- tramite riscontri diretti e in base alle informazioni assunte dalla Società di Revisione, abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge, inerenti alla formazione, all'impostazione del Bilancio e della Relazione sulla gestione.
- Per quanto riguarda i criteri di valutazione seguiti nell'apprezzamento dei componenti del Bilancio in esame, sia degli elementi inclusi nello Stato patrimoniale e sia di quelli attratti nel Conto economico, che si conclude con il risultato della gestione, Vi rimandiamo a quanto al riguardo riferito dalla Società di Revisione nella sua Relazione di certificazione redatta ai sensi degli artt. 155 e 156 D.Lgs 24/2/1998 n. 58, così come unita agli atti depositati presso la sede sociale ex art. 2429 III comma C.C. Da quanto concluso nella detta Relazione, sulla base delle notizie a nostra conoscenza, non abbiamo motivo di discostarci.
- Ai sensi dell'art. 10 L. 72/83, art. 2 II c. L. 408/90 ed art. 25 IV c. L. 413/91, la Relazione dell'Organo Amministrativo Vi precisa che non vi sono beni iscritti in Bilancio, il cui costo storico è stato influenzato dai processi di rivalutazione monetaria, e che, per nessun altro è stato derogato in passato ai criteri di valutazione previsti dall'allora vigente art. 2425 C.C.
- Dalle nostre indagini effettuate a campione non sono emerse irregolarità ai fini dell'osservanza delle norme fiscali vigenti, né la Società di Revisione denuncia alcunché al riguardo.
- Oltre quanto riferito Vi dal C.d.A. nella Relazione sulla gestione, sono da ritenersi superflue le osservazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico;
- conformemente a quanto constatato dalla Società di Revisione, non si sono rilevate operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, tali da ritenere in ogni caso in potenziale conflitto di interessi, ovvero, in contrasto con delibere assunte dall'Assemblea degli azionisti o, in ogni caso, tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- non si sono del pari rilevate operazioni atipiche e/o inusuali con parti correlate, ovvero, con terzi o con Società infragruppo, e in ogni caso in grado di incidere in maniera significativa sulle risultanze economico patrimoniali della Società;

- non sono stati conferiti ulteriori incarichi alla Società di Revisione né a soggetti ad essa legati;
- non sono stati richiesti pareri il cui rilascio non è obbligatorio ai sensi di legge;
- non si sono rilevati motivi per formulare osservazioni a comportamenti della Società di Revisione emersi nel corso delle riunioni ex art. 150 II comma D.Lgs 58/98;
- la Società ha adottato il codice di autodisciplina suggerito dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate;
- al di fuori della approvazione della ripartizione dell'utile, così come proposta dal C.d.A., in ordine al Bilancio in questa sede sottoposto non si è rilevata la necessità di formulare all'assemblea specifiche altre proposte.
- Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o la menzione nella presente Relazione.
- Per quanto a noi consta, i rapporti della Società controllante con le Società partecipate sono sempre stati mantenuti nei limiti delle singole autonomie, evitandosi conflitti, anche formali, di interessi. Si ritengono adeguate le disposizioni impartite dalla detta Società controllante alle Società controllate per gli effetti della disposizione di cui all'art. 114 II comma D.Lgs 58/98.
- Del pari, come anche constatato dalla Società di Revisione, ci risulta che siano state osservate nella conduzione della Società le disposizioni derivanti dalla legge e dallo Statuto sociale, così come rilevato nel corso delle ispezioni e verifiche seguite a norma dell'art. 2403, commi I e II C.C..
- Infine, Vi diamo atto di non aver ricevuto alcuna segnalazione agli effetti dell'art. 2408 C.C., né di esposti in genere da parte di alcuno.
- Nel suo complesso, dunque, sulla scorta del rapporto della Società di Revisione e delle notizie pervenuteci, il Bilancio in questa sede proposto alla Vostra approvazione si presenta chiaro, veritiero e correttamente redatto.
- Quanto alla destinazione del risultato economico del decorso esercizio la riteniamo conforme tanto alle disposizioni di legge quanto a quelle statutarie.
- Concludiamo invitandoVi ad assumere, in relazione a quanto in questa sede espostoVi, le deliberazioni di cui all'art. 2364 C.C.

Milano, 13 aprile 2004

i Sindaci
(Giorgio Di Giuliomaria)
(Vittorio Amadio)
(Antonino D'Ambrosio)

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2003
RELAZIONE DELLA
SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D.LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio 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 d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, 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 controllate indirette, che rappresentano nel bilancio consolidato della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni al 31 dicembre 2003 circa il 41% del totale attivo e circa il 42% dei premi lordi dei rami danni e vita, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 11 aprile 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni 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 della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Riccardo Azzali
Socio

Milano, 9 aprile 2004

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCI AL 31 DICEMBRE 2003
BILANCIO CONSOLIDATO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2003
STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
STATO PATRIMONIALE
CONSOLIDATO

(valori espressi in migliaia di Euro)

ATTIVO

	Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE		
SOTTOSCRITTO NON VERSATO		1
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	115.012
5. Differenza da consolidamento	7	224.426
		8
		1.267.458
C. INVESTIMENTI		
I. Terreni e fabbricati		9
II. Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate		
1. Azioni e quote di imprese		
a) controllanti	10	0
b) controllate	11	218.772
c) consociate	12	0
d) collegate	13	50.121
e) altre	14	110.029
2. Obbligazioni	15	378.922
3. Finanziamenti	16	4.078
III. Altri investimenti finanziari	17	100.739
1. Azioni e quote		18
2. Quote di Fondi comuni di investimento	19	2.790.670
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	20	222.439
4. Finanziamenti	21	15.500.629
5. Quote in investimenti comuni	22	141.184
6. Depositi presso enti creditizi	23	0
7. Investimenti finanziari diversi	24	19.318
IV. Depositi presso imprese cedenti	25	48.662
	26	18.722.902
	27	57.645
		28
		21.682.004
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI		
VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E		
DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI DI PENSIONE		29
		2.708.485
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
II. Rami Vita		33
1. Riserve matematiche	34	276.135
2. Riserva per somme da pagare	35	4.238
3. Altre	36	68
4. Riserve tecniche allorché 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	928.508
		43
		3.079.269
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		
I. Attivi materiali e scorte	44	44.233
II. Disponibilità liquide	45	654.253
III. Azioni o quote proprie	46	16.011
IV. Altre attività	47	615.633
		48
		1.330.130
G. RATEI E RISCONTI		49
		201.973
TOTALE ATTIVO		50
		31.461.087

ATTIVO

Valori dell'esercizio precedente

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO

di cui capitale richiamato

102 0

101 0

B. ATTIVI IMMATERIALI

1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare
2. Altre spese di acquisizione
3. Avviamento
4. Altri attivi immateriali
5. Differenza da consolidamento

103 211.621

104 4.309

105 737.290

106 131.128

107 239.948

108 1.324.296

C. INVESTIMENTI

I. Terreni e fabbricati

109 3.034.561

II. Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate

1. Azioni e quote di imprese

a) controllanti

110 0

b) controllate

111 257.396

c) consociate

112 0

d) collegate

113 53.504

e) altre

114 104.875

115 415.775

2. Obbligazioni

116 78

3. Finanziamenti

117 417.258

118 833.111

III. Altri investimenti finanziari

1. Azioni e quote

119 3.131.197

2. Quote di Fondi comuni di investimento

120 197.164

3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso

121 13.596.890

4. Finanziamenti

122 62.922

5. Quote in investimenti comuni

123 0

6. Depositi presso enti creditizi

124 49.861

7. Investimenti finanziari diversi

125 315.388

126 17.353.422

IV. Depositi presso imprese cedenti

127 57.580

128 21.278.674

D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI DI PENSIONE

129 1.965.273

D. Bis RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

I. Rami Danni

1. Riserva premi

130 145.783

2. Riserva sinistri

131 828.682

3. Altre

132 0

133 974.465

II. Rami Vita

1. Riserve matematiche

134 385.980

2. Riserva per somme da pagare

135 3.370

3. Altre

136 33

4. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei Fondi pensione

137 907

138 390.290

139 1.364.755

E. CREDITI

I. Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

140 1.861.036

II. Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

141 310.108

III. Altri crediti

142 739.222

143 2.910.366

F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

I. Attivi materiali e scorte

144 49.809

II. Disponibilità liquide

145 572.277

III. Azioni o quote proprie

146 12.226

IV. Altre attività

147 498.831

148 1.133.143

G. RATEI E RISCONTI

149 234.496

TOTALE ATTIVO

150 30.211.003

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
STATO PATRIMONIALE
CONSOLIDATO

(valori espressi in migliaia di Euro)

PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

- I. Patrimonio netto di Gruppo
 - 1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente
 - 2. Riserve patrimoniali
 - 3. Riserva di consolidamento
 - 4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate
 - 5. Riserva per differenze di conversione
 - 6. Riserva per azioni proprie della controllante
 - 7. Utile (perdita) dell'esercizio
- II. Patrimonio netto di terzi
 - 1. Capitale e riserve di terzi
 - 2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi

Valori dell'esercizio

B. PASSIVITÀ SUBORDINATE

C. RISERVE TECNICHE

- I. Rami Danni
 - 1. Riserva premi
 - 2. Riserva sinistri
 - 3. Riserva di perequazione
 - 4. Altre
- II. Rami Vita
 - 1. Riserve matematiche
 - 2. Riserva per somme da pagare
 - 3. Altre

D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI DI PENSIONE

E. FONDI PER RISCHI E ONERI

- 1. Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili
- 2. Fondi per imposte
- 3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri
- 4. Altri accantonamenti

F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

- I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta
- II. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione
- III. Prestiti obbligazionari
- IV. Debiti verso banche e istituti finanziari
- V. Debiti con garanzia reale
- VI. Prestiti diversi e altri debiti finanziari
- VII. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
- VIII. Altri debiti
- IX. Altre passività

H. RATEI E RISCOINTI

TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

51	310.998		
52	129.310		
53	0		
54	0		
55	0		
56	16.011		
57	28.359	58	484.678
59	2.011.068		
60	263.678	61	2.274.746
		62	2.759.424
		63	400.000
64	2.400.713		
65	8.783.862		
66	11.108		
67	15.641	68	11.211.324
69	10.712.895		
70	115.235		
71	126.980	72	10.955.110
		73	22.166.434
		74	2.704.525
75	2.890		
76	620.191		
77	0		
78	182.593	79	805.674
		80	326.116
81	214.855		
82	60.446		
83	510.872		
84	429.376		
85	792		
86	5.532		
87	90.512		
88	468.764		
89	507.646	90	2.288.795
		91	10.119
		92	31.461.087

PASSIVO

Valori dell'esercizio precedente

A. PATRIMONIO NETTO

I. Patrimonio netto di Gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	151	310.995	
2. Riserve patrimoniali	152	26.457	
3. Riserva di consolidamento	153	0	
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	154	0	
5. Riserva per differenze di conversione	155	0	
6. Riserva per azioni proprie della controllante	156	3.374	
7. Utile (perdita) dell'esercizio	157	38.921	158 379.747
II. Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	159	2.165.709	
2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	160	(5.417)	161 2.160.292

162 **2.540.039**

B. PASSIVITÀ SUBORDINATE

163 **400.000**

C. RISERVE TECNICHE

I. Rami Danni			
1. Riserva premi	164	2.321.428	
2. Riserva sinistri	165	8.407.814	
3. Riserva di perequazione	166	8.296	
4. Altre	167	12.037	168 10.749.575
II. Rami Vita			
1. Riserve matematiche	169	10.302.520	
2. Riserva per somme da pagare	170	69.003	
3. Altre	171	120.116	172 10.491.639

173 **21.241.214**

D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI DI PENSIONE

174 **1.961.782**

E. FONDI PER RISCHI E ONERI

1. Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	175	3.115	
2. Fondi per imposte	176	432.194	
3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	177	0	
4. Altri accantonamenti	178	153.904	179 589.213

F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

180 **357.670**

G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	181	217.476	
II. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	182	82.171	
III. Prestiti obbligazionari	183	1.218.717	
IV. Debiti verso banche e istituti finanziari	184	531.766	
V. Debiti con garanzia reale	185	908	
VI. Prestiti diversi e altri debiti finanziari	186	86.881	
VII. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	187	93.079	
VIII. Altri debiti	188	434.146	
IX. Altre passività	189	412.273	190 3.077.417

H. RATEI E RISCOINTI

191 **43.668**

TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

192 **30.211.003**

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
CONTI D'ORDINE

(valori espressi in migliaia di Euro)

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	<u>Valori dell'esercizio</u>
I. Garanzie prestate	93 1.213.593
II. Garanzie ricevute	94 408.102
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	95 33.931
IV. Impegni	96 1.882.000
V. Beni di terzi	97 7.902
VI. Attività di pertinenza dei 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	100 147.582

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	<u>Valori dell'esercizio precedente</u>
I. Garanzie prestate	193 2.380.188
II. Garanzie ricevute	194 260.540
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	195 55.179
IV. Impegni	196 3.570.424
V. Beni di terzi	197 19.866
VI. Attività di pertinenza dei Fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	198 0
VII. Titoli depositati presso terzi	199 18.637.167
VIII. Altri conti d'ordine	200 53.764

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 CONTO ECONOMICO

(valori espressi in migliaia di Euro)

I. CONTO TECNICO RAMI DANNI

	<u>Valori dell'esercizio</u>		
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 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	15 4.494.133
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		22 198.358	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		23 83.935	24 1.238.430
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)			27 534.013

I. CONTO TECNICO RAMI DANNI

Valori dell'esercizio precedente

1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

a) Premi lordi contabilizzati	111	6.554.568	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	112	477.882	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	113	127.416	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	114	8.367	115 5.957.637

2. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

117 **50.129**

3. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

a) Importi pagati			
aa) Importo lordo	118	4.353.928	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	119	301.975	
cc) variazione dei recuperi delle quote a carico dei riassicuratori	120	107.444	121 3.944.509
b) Variazione della riserva sinistri			
aa) Importo lordo	122	287.862	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	123	27.737	124 260.125

125 **4.204.634**

4. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

126 **(1.317)**

5. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

127 **50**

6. SPESE DI GESTIONE

a) Provvigioni di acquisizione	128	817.688	
b) Altre spese di acquisizione	129	137.373	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	130	(13.173)	
d) Provvigioni di incasso	131	115.871	
e) Altre spese di amministrazione	132	197.899	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	133	102.750	134 1.179.254

7. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

135 **125.586**

8. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE

136 **804**

9. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce III. 1)

137 **498.755**

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 CONTO ECONOMICO

(valori espressi in migliaia di Euro)

II. CONTO TECNICO RAMI VITA

	<u>Valori dell'esercizio</u>		
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	
			<u>30</u> 2.387.430
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (voce III. 5)			<u>40</u> 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			<u>41</u> 118.676
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			<u>42</u> 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
b) Variazione della riserva per somme da pagare			
aa) Importo lordo	46	46.238	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	47	755	48
			<u>49</u> 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
b) Altre			
aa) Importo lordo	56	6.846	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	(3)	58
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
			<u>62</u> 1.195.518
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			<u>63</u> 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	49.184
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		69	5.583
			<u>70</u> 166.160
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			<u>75</u> 37.102
10. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			<u>76</u> 14.537
11. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce III. 2)			<u>78</u> 44.561

II. CONTO TECNICO RAMI VITA

Valori dell'esercizio precedente

1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Premi lordi contabilizzati		138	2.017.117	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione		139	32.048	140 1.985.069
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (voce III. 5)				150 382.014
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				151 126.887
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				152 6.083
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Somme pagate				
aa) Importo lordo	153	1.438.580		
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	154	63.264	155	1.375.316
b) Variazione della riserva per somme da pagare				
aa) Importo lordo	156	(15.624)		
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	157	381	158	(16.005)
				159 1.359.311
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Riserve matematiche				
aa) Importo lordo	160	262.610		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	161	(28.458)	162	291.068
b) Altre				
aa) Importo lordo	166	(1.470)		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	167	(1)	168	(1.469)
c) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi pensione				
aa) Importo lordo	169	564.513		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	170	(91)	171	564.604
				172 854.203
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				173 1.570
8. SPESE DI GESTIONE				
a) Provvigioni di acquisizione			174	41.249
b) Altre spese di acquisizione			175	32.666
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			176	(5.938)
d) Provvigioni di incasso			177	22.234
e) Altre spese di amministrazione			178	47.220
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			179	6.447
				180 142.860
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				185 115.605
10. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				186 13.488
11. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce III. 2)				188 13.016

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 CONTO ECONOMICO

(valori espressi in migliaia di Euro)

III. CONTO NON TECNICO

	<u>Valori dell'esercizio</u>		
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.9)			<u>79 534.013</u>
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.11)			<u>80 44.561</u>
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	(9.774)	
bb) Altri	82	33.971	83 <u>24.197</u>
b) Proventi derivanti da altri investimenti			
aa) da terreni e fabbricati	84	116.516	
bb) da altri investimenti	85	633.576	86 <u>750.092</u>
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			87 <u>46.757</u>
d) Profitti sul realizzo di investimenti			88 <u>95.761</u>
			<u>89 916.807</u>
4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			90 <u>99.875</u>
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			91 <u>265.287</u>
c) Perdite sul realizzo di investimenti			92 <u>31.941</u>
			<u>93 397.103</u>
5. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.2)			<u>94 418.148</u>
6. ALTRI PROVENTI			<u>95 274.910</u>
7. ALTRI ONERI			
a) Interessi su debiti finanziari			96 <u>72.876</u>
b) Oneri diversi			97 <u>438.758</u>
			<u>98 511.634</u>
8. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ ORDINARIA			<u>99 443.406</u>
9. PROVENTI STRAORDINARI			<u>100 288.106</u>
10. ONERI STRAORDINARI			<u>101 102.275</u>
11. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ STRAORDINARIA			<u>102 185.831</u>
12. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			<u>103 629.237</u>
13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			<u>104 337.200</u>
14. RISULTATO CONSOLIDATO			<u>105 292.037</u>
15. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI			<u>106 263.678</u>
16. UTILE (PERDITA) DI GRUPPO			<u>107 28.359</u>

III. CONTO NON TECNICO

Valori dell'esercizio precedente

1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.9)			189	498.755
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.11)			190	13.016
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	191	(25.588)		
bb) Altri	192	63.100	193	37.512
b) Proventi derivanti da altri investimenti				
aa) da terreni e fabbricati	194	117.066		
bb) da altri investimenti	195	683.335	196	800.401
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			197	10.821
d) Profitti sul realizzo di investimenti			198	79.494
			199	928.228
4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			200	149.435
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			201	503.511
c) Perdite sul realizzo di investimenti			202	51.206
			203	704.152
5. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.2)			204	382.014
6. ALTRI PROVENTI			205	285.686
7. ALTRI ONERI				
a) Interessi su debiti finanziari			206	80.894
b) Oneri diversi			207	365.760
			208	446.654
8. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ ORDINARIA			209	192.865
9. PROVENTI STRAORDINARI			210	337.539
10. ONERI STRAORDINARI			211	369.748
11. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ STRAORDINARIA			212	(32.209)
12. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			213	160.656
13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			214	127.152
14. RISULTATO CONSOLIDATO			215	33.504
15. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI			216	(5.417)
16. UTILE (PERDITA) DI GRUPPO			217	38.921

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2003
NOTA INTEGRATIVA

PARTE A

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

I Bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli d'esercizio o consolidati approvati dagli organi sociali competenti modificati, ove necessario, per adeguarli ai Principi Contabili di Gruppo. Nel caso in cui i Bilanci d'esercizio non fossero ancora stati approvati, sono stati consolidati i progetti di Bilancio esaminati dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

a) Consolidamento integrale

Il Bilancio consolidato comprende il Bilancio della Capogruppo e quelli delle società che svolgono attività assicurativa o attività a essa omogenea, nelle quali Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni possiede direttamente o indirettamente una quota di maggioranza (più del 50% del Capitale sociale con diritto di voto) o 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 fra la quota di Patrimonio netto acquisito della società partecipata e i valori di carico del Bilancio della Capogruppo vengono allocate direttamente al Patrimonio netto consolidato nella voce Riserva di consolidamento, che comprende inoltre gli utili maturati e non distribuiti. Le differenze negative sono state attribuite alla voce Terreni e fabbricati o Partecipazioni 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.

Le azioni proprie possedute per il tramite di società consolidate integralmente sono state riclassificate interamente nella voce F.III dell'attivo patrimoniale "Azioni o quote proprie" a fronte della costituzione della riserva azioni proprie attribuita al Patrimonio netto di Gruppo.

Le azioni detenute da società controllate per esse "proprie" vengono stornate a fronte della rispettiva riserva di Patrimonio netto. L'eventuale differenza positiva tra il valore di carico e la corrispondente frazione di Patrimonio netto viene allocata a voci dell'attivo qualora effettivamente rappresentativa di plusvalori inespressi. Viene inoltre rideterminata la percentuale d'interessenza della Capogruppo in base al rapporto tra le azioni possedute e il totale di azioni delle controllate, al netto delle azioni proprie.

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 e 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 negativa fra la quota di competenza del Patrimonio netto della società consolidata eventualmente rettificato con i plusvalori esistenti sulle attività patrimoniali e il costo di acquisto, 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 incassati 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;
- 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.

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 migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato. 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 semi-somma dei cambi di inizio e fine esercizio per i Conti economici.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio consolidato del Gruppo Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni 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% o esercita un controllo effettivo.

La partecipazione in Fondiaria-SAI S.p.A a seguito di movimenti di acquisti e vendite dell'esercizio, tenuto conto del criterio applicato in relazione al trattamento delle azioni proprie, è rimasta sostanzialmente invariata (27,764% rispetto al 27,601% del 2002).

Atteso il carattere assicurativo del Bilancio consolidato del Gruppo Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni 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 Premafin HP S.p.A. 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, sempre nel corso dell'esercizio, è stata acquisita la società Inseidamenti 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.

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.

PARTE B

CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE 1

ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Avviamento

L'avviamento acquisito a titolo oneroso è iscritto nell'attivo e 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 e 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, inclusivo della allocazione di eventuali disavanzi di fusione o, nel caso di beni immobili di società controllate, della allocazione di plusvalori impliciti nel prezzo di acquisto della partecipazione.

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 a 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 "a 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 dalla media aritmetica delle quotazioni di Borsa dell'ultimo semestre, ovvero, qualora quest'ultimo non sia considerato rappresentativo dell'effettivo valore di realizzo, dall'applicazione di metodologie valutative di generale condivisione risultanti da analisi finalizzate alla determinazione del valore recuperabile delle stesse, ancorché 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 a 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 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 e al netto dell'eventuale ritenuta d'acconto, dagli scarti di emissione, nonché 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, e 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 Decreto Legislativo. Analoghi criteri sono applicati per la determinazione del valore degli investimenti derivanti dalla gestione di Fondi pensione.

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 (opzioni)

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, ancorché non nel breve termine, nel caso di attivi a utilizzo durevole o, alle rispettive quotazioni nel caso di attivi a 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 e oneri.

Proventi da titoli

Gli interessi attivi maturati, gli scarti di emissione e gli scarti fra costo d’acquisto e valore nominale incassabile 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 carichi 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 e 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 secondo quanto 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 a 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 delle 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 tra l'altro includono la riserva aggiuntiva sui contratti a prestazione rivalutabile, così come dettato dal provvedimento Isvap 1801-G del 21/02/2001 e indicati dall'art. 25 comma 12 del D.Lgs. 174/95

Riserve tecniche allorché 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 dei 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 e i costi già comunicati dai cedenti, sono in parte contabilizzati in Conti patrimoniali e 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 e 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 e 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 dicembre 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 e 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 tenendo altresì conto del loro profilo temporale.

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 divisa 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 a 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 I

B. ATTIVI IMMATERIALI

(1.267.458 migliaia di Euro, 1.324.296 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Si compongono come segue:

	2003	2002	Variazione
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	254.501	211.621	42.880
di cui:			
rami Danni	217.493	170.241	47.252
rami Vita	37.008	41.380	(4.372)
altre spese di acquisizione	2.475	4.309	(1.834)
Avviamento	671.044	737.290	(66.246)
Altri attivi immateriali	115.012	131.128	(16.116)
Differenza da consolidamento	224.426	239.948	(15.522)
Attivi immateriali	1.267.458	1.324.296	(56.838)

Il Bilancio consolidato evidenzia le provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali a decorrere dall'esercizio 1999. Tali ammontari risultano differiti e 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 42.880 migliaia di Euro e deriva dalla capitalizzazione di provvigioni per 126.523 migliaia di Euro, mentre sono state imputate a Conto economico, a fronte dei suddetti contratti pluriennali, provvigioni per 83.643 migliaia di Euro 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 di Euro)	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:

	2003	2002	Variazione
Spese per studi e ricerche	55.172	57.189	(2.017)
Costi di impianto e ampliamento	40.452	52.983	(12.531)
Licenze di utilizzo di prodotti informatici	7.826	13.093	(5.267)
Altri	11.562	7.863	3.699
Altri attivi immateriali e altre spese di acquisizione	115.012	131.128	(16.116)

Le spese per studi e ricerche sono prevalentemente imputabili a Fondiaria-SAI S.p.A. 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 30 milioni di Euro relativi a costi correlati con l'operazione di fusione con incorporazione della Fondiaria Assicurazioni S.p.A. in Fondiaria-SAI S.p.A., mentre 6 milioni di Euro si riferiscono al valore residuo delle commissioni di collocamento sul prestito subordinato erogato a Fondiaria-SAI S.p.A. da Mediobanca nel corso del 2003.

Il decremento degli "Altri attivi immateriali", rispetto al dato 2002, pari a 16.116 migliaia di Euro, è dovuto ad acquisti per 44.499 migliaia di Euro, e ammortamenti per 60.615 migliaia di Euro.

DIFFERENZA DA CONSOLIDAMENTO

La differenza da consolidamento imputata nell'attivo di Bilancio è pari a 224.426 migliaia di Euro e risulta inferiore di 15.522 migliaia di Euro rispetto ai valori del 2002.

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

	2003	2002	Variazione
Società assicurative			
consolidate integralmente	214.803	230.232	(15.429)
Società non assicurative	9.623	9.716	(93)
Differenza da consolidamento	224.426	239.948	(15.522)

Nel 2003 la voce è stata incrementata di 10.694 migliaia di Euro per differenze di consolidamento sorte nell'esercizio, mentre il decremento è dovuto per 25.547 migliaia di Euro alle quote di ammortamento dell'esercizio, 669 migliaia di Euro a seguito di vendite di azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. effettuate dalla Capogruppo.

L'incremento dell'anno, pari a 10.694 migliaia di Euro, si riferisce quanto a 6,3 milioni di Euro ad acquisizioni avvenute nell'esercizio in ambito immobiliare, mentre 4,4 milioni di Euro sono riconducibili al plusvalore pagato da Fondiaria - SAI S.p.A. 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 24.478 migliaia di Euro, mentre 1.069 migliaia di Euro 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 approccio consegue peraltro alla svalutazione del carico della controllata, già recepito nel Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A.

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

Nonostante l'incorporazione della controllata de 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 di recuperabilità dell'investimento.

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

SEZIONE 2

C. INVESTIMENTI

(21.682.004 migliaia di Euro, 21.278.674 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Complessivamente e al netto del fondo di ammortamento dei beni immobili, gli investimenti ammontano a 21.682 milioni di Euro (21.279 milioni di Euro nel 2002) con un incremento di 403 milioni di Euro.

	2003	2002	Variazione
Terreni e fabbricati	2.543.302	3.183.012	(639.710)
Investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate	483.739	833.111	(349.372)
Altri investimenti finanziari	18.722.902	17.353.422	1.369.480
Depositi presso imprese cedenti	57.645	57.580	65
Totale	21.807.588	21.427.125	380.463
a dedurre:			
Fondo ammortamento immobili	125.584	148.451	(22.867)
Investimenti netti	21.682.004	21.278.674	403.330

Il decremento del valore dei Terreni e fabbricati al lordo del fondo di ammortamento è pari a 639.710 migliaia di Euro ed è sintetizzabile nei seguenti movimenti:

Saldo al 31 dicembre 2002	3.183.012
Acquisti dell'esercizio	326.582
Costi incrementativi	36.598
Altre rettifiche di consolidamento	(46)
Variazione dei plusvalori latenti su acquisti 2002 effettuati dalla Capogruppo	(862)
Vendite	(1.001.982)
Saldo al 31 dicembre 2003	2.543.302

Come già illustrato nella Nota integrativa al Bilancio consolidato 2002 per effetto dell'operazione di fusione Fondiaria-SAI erano stati allocati a immobili plusvalori, supportati da apposite perizie di stima fornite da terzi, per 410 milioni di Euro: di questi circa 132 milioni di Euro erano riferiti a Fondiaria-SAI S.p.A., mentre il residuo di 278 milioni di Euro derivava dall'allocazione di differenze di primo consolidamento, in ultima istanza imputabili a 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 a immobili ammonta a 287 milioni di Euro, di cui 33 milioni di Euro riferibili agli

acquisti di azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. effettuati dalla Capogruppo nel 2002 e 254 milioni di Euro derivanti da allocazioni agli stessi per effetto della citata fusione e da differenze da consolidamento di altre società del Gruppo.

Gli acquisti dell'esercizio comprendono 39 milioni di Euro relativi all'acquisizione della controllata I.A.T. S.r.l., proprietaria di aree edificabili e impianti sportivi, mentre sono proseguite le attività di acquisizione immobiliare tramite le controllate Meridiano Bruzzano, Meridiano Risparmio e Meridiano Bellarmino per complessivi 60 milioni di Euro. La controllata Milano viceversa ha registrato i seguenti principali acquisti.

La voce acquisti comprende:

- il riacquisto, al prezzo di 44.927 migliaia di Euro 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'industriam al prezzo di 75.000 migliaia di Euro, 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 10.920 migliaia di Euro. L'operazione ha determinato la cessione del terreno alla società IM.CO. S.p.A. e l'acquisto dalla IM.CO. S.p.A. del complesso immobiliare finito che sarà realizzato dalla stessa, al prezzo di 36.400 migliaia di Euro.
- l'acconto pagato in relazione alla operazione immobiliare riguardante l'area in Roma, Via Fiorentini, pari a 28.860 migliaia di Euro. L'operazione ha determinato la cessione del terreno alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che sarà realizzato sull'area al prezzo di 96.200 migliaia di Euro;

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 HP S.p.A. e, per altro verso, controllata a sua volta da Starlife S.A., che vede tra i suoi soci alcuni Amministratori di Fondiaria-SAI S.p.A.; 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 a Fondiaria-SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A. e Progestim S.p.A.

Tra i costi incrementativi dell'esercizio non sono compresi oneri finanziari capitalizzati. Il fondo ammortamento immobili si decrementa di 22.867 migliaia di Euro; di questi 12.383 migliaia di Euro sono dovute ad ammortamenti dell'esercizio, mentre 35.250 migliaia di Euro sono relative ad utilizzi per vendite.

I beni immobili destinati all'esercizio dell'impresa al netto dei plusvalori allocati in sede di consolidamento ed afferenti la Capogruppo, per complessivi 32.549 migliaia di Euro, ammontano a 329.500 migliaia di Euro, mentre quelli a uso di terzi sono pari a 2.181.253 migliaia di Euro. Nessun immobile è concesso in leasing a terzi.

**C. II. INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE
(483.739 migliaia di Euro, 833.111 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)**

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

	2003	2002	Variazione
Azioni e quote di imprese			
- Controllate	218.772	257.396	(38.624)
- 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)
Investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate	483.739	833.111	(349.372)

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 nell'"Elenco delle Partecipazioni" all'interno della Relazione sulla gestione.

- le altre partecipazioni comprese nella classe C.II dell'attivo sono le seguenti:

Società	Sede	Quota di Capitale sociale	Gruppo poss.
Athena Private Equity SA	Munsbach	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
Città 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
Finanche 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
Société Civile Immobiliere S.A.	Parigi	3.448.419	1,59
Vinifera Weinhandels GMBH	Kornwestheim	220.000	9,09

Obbligazioni

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

Finanziamenti

I FINANZIAMENTI a imprese del Gruppo e altre partecipate si riducono di 313 milioni di Euro a seguito della scadenza delle operazioni stipulate nel 2002 di Fondiaria-SAI S.p.A., con la controllata BancaSAI S.p.A. per il temporale impiego di liquidità rinveniente dal prestito subordinato; le operazioni in essere al 31 dicembre 2003 come controparte BancaSAI S.p.A. ammontano a 60 milioni di Euro.

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

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

C. III. ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI

(18.722.902 migliaia di Euro, 17.353.422 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Gli ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI si compongono come segue:

	2003	2002	Variazione
Azioni e quote	2.790.670	3.131.197	(340.527)
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)
Altri investimenti finanziari	18.722.902	17.353.422	1.369.480

Azioni e quote

Le AZIONI e QUOTE si decrementano di 341 milioni di Euro rispetto al 2002 e si ripartiscono come segue:

	2003	2002	Variazione
Azioni quotate	2.715.667	3.076.771	(361.104)
Azioni non quotate	75.003	54.426	20.577
Azioni e quote	2.790.670	3.131.197	(340.527)

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

	(*) % di partecipazione	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Differenza
Assicurazioni Generali S.p.A.	2,43	858.334	660.711	(197.623)
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	163.838	261.372	97.534
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	10,05	489.034	344.043	(144.991)
Totale		2.418.494	2.007.099	(411.395)
Altre partecipazioni		297.173	312.301	15.128
Totale Generale		2.715.667	2.319.400	(396.267)

(*) 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 in quanto attivi destinati a permanere stabilmente negli investimenti del Gruppo.

Al riguardo si segnala che nel passato esercizio le minusvalenze latenti nette sul portafoglio partecipazioni quotato ammontavano a circa 1,2 miliardi di Euro.

La notevole variazione rispetto al dato 2002, pari a circa 800 milioni di Euro, risente sia della ripresa delle quotazioni di Borsa, sia della politica, estremamente prudentiale, seguita dal Gruppo nelle valutazioni di Bilancio.

Il valore di mercato, esposto a fini comparativi con il valore di Bilancio delle partecipazioni nella tabella precedente è dato dalla media delle quotazioni dell'ultimo mese dell'esercizio. Con riferimento alla destinazione del portafoglio partecipazioni si segnala che 2.845.601 migliaia di Euro sono assegnate al comparto attivi a utilizzo durevole, mentre 323.991 migliaia di Euro sono assegnate al comparto a utilizzo non durevole.

Per alcune di dette partecipazioni, iscritte nel comparto immobilizzato, si è provveduto a 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 46.437 migliaia di Euro;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in RCS S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a 6.640 migliaia di Euro;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in Generali S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a 102.404 migliaia di Euro;
- a ridurre il valore unitario della partecipazione detenuta in Monte dei Paschi S.p.A., per una svalutazione complessiva pari a 28.665 migliaia di Euro.

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 una minusvalenza da realizzo per circa 15 milioni di Euro, cui si aggiungono 8 milioni di Euro di perdite su cambi.

Azioni e quote

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

Saldo al 31 dicembre 2002	3.546.972
Variazione delle società valutate a Patrimonio netto, d'area e altre	(13.054)
Acquisti e sottoscrizioni	289.479
Vendite	(458.209)
Rivalutazione	(8.450)
Riprese di valore	31.704
Allineamenti	(218.850)
Saldo al 31 dicembre 2003	3.169.592

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

Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso

Le OBBLIGAZIONI e gli altri TITOLI A REDDITO FISSO comprendono principalmente titoli del debito pubblico e altri titoli sia pubblici che privati a larga negoziabilità. Si incrementano di 1.904 milioni di Euro rispetto al dato 2002 e risultano così ripartiti:

	2003	2002	Variazione
Titoli quotati	14.838.856	12.826.543	2.012.313
Titoli non quotati	661.773	770.347	(108.574)
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	15.500.629	13.596.890	1.903.739

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

Il valore di Bilancio dei titoli a reddito fisso quotati, pari a complessivi 14.839 milioni di Euro è inferiore di circa 271 milioni di Euro 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 106 milioni di Euro nel portafoglio titoli a utilizzo durevole e 164 milioni di Euro 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:

Saldo al 31 dicembre 2002	13.596.968
Acquisti e acquisizioni dell'esercizio	10.632.345
Rivalutazione per cambi, disaggi di emissione attualizzazione	(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 dicembre 2003	15.504.707

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

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.

Finanziamenti

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

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

I prestiti con garanzia reale comprendono 76.537 migliaia di Euro relative a un finanziamento mezzanino erogato da Fondiaria-SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A. a favore di Ganimede S.r.l. in relazione alla già più volte 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 e 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 sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che non vi siano rischi relativamente alla recuperabilità del predetto finanziamento.

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 30.543 migliaia di Euro, passando da 49.861 migliaia di Euro del 2002 a 19.318 migliaia di Euro del 2003.

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

C. IV. DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI
(57.645 migliaia di Euro, 57.580 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

SEZIONE 3

ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

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

(2.708.485 migliaia di Euro, 1.965.273 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 2.708.485 migliaia di Euro e si riferiscono:

	2003	2002	Variazione
Investimenti di classe D.I	2.636.498	1.915.738	720.760
Investimenti derivanti dalla gestione dei Fondi pensione	71.987	49.535	22.452
	2.708.485	1.965.273	743.212

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

Gli investimenti derivanti dalla gestione dei Fondi pensione si riferiscono a Fondiaria-SAI S.p.A. 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:

	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	53.478	13.174	40.304
Totale	2.708.485	1.965.273	743.212

D. Bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

(1.191.768 migliaia di Euro, 1.364.755 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Subiscono complessivamente un decremento di 172.987 milioni di Euro, come evidenziato dalla seguente tabella:

	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
Riserve tecniche di classe D.I e D.II	0	907	(907)
Altre	68	33	35
Totale	280.441	390.290	(109.849)
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.191.768	1.364.755	(172.987)

L'importo comprende tra l'altro riserve a carico dell'Ina/Consap per 49.977 migliaia di Euro: 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 a oggi abolito con Legge 403/94.

In ottemperanza alla circolare Isvap n. 357/D del 12 gennaio 1999, 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 ottobre 1998 per gli anni 1994, 1995, 1996; per quanto riguarda gli anni 1997 e 1998 in base alle prescrizioni dei D.M. 4 giugno 1999 e 21 dicembre 1999; per il 1999 in base alle prescrizioni del D.M. 23 marzo 2001, mentre per l'anno 2000 in base alle prescrizioni del D.M. 18 aprile 2002, mentre per l'anno 2001 in base alle prescrizioni del D.M. 15 aprile 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 a Fondiaria-SAI S.p.A. la controllata Novara Vita S.p.A.

E. CREDITI

(3.079.269 migliaia di Euro, 2.910.366 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

	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	928.508	739.222	189.286
Crediti	3.079.269	2.910.366	168.903

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

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

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

Gli altri crediti risultano così suddivisi:

	2003
Crediti verso Erario per ritenute e crediti d'imposta	609.856
Clienti, affitti e recupero spese in corso di riscossione	97.754
Altri (al netto del fondo svalutazione crediti)	220.898
Altri crediti	928.508

Il complesso dei crediti è assunto al netto del fondo svalutazione che ammonta nel 2003 a 205.137 migliaia di Euro.

L'incremento, pari a 17.654 migliaia di Euro, deriva da accantonamenti per 76.380 migliaia di Euro e prelievi per 58.726 migliaia di Euro.

F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

(1.330.130 migliaia di Euro, 1.133.143 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 1.330.130 migliaia di Euro (1.133.143 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002) e si incrementano per 196.987 migliaia di Euro.

Essi sono composti da:

	2003	2002	Variazione
Attivi materiali e scorte	44.233	49.809	(5.576)
Disponibilità liquide	654.253	572.277	81.976
Azioni o quote proprie	16.011	12.226	3.785
Attività diverse	615.633	498.831	116.802
Altri elementi dell'attivo	1.330.130	1.133.143	196.987

Gli attivi materiali comprendono il valore netto dei beni strumentali pari a 34.703 migliaia di Euro; questi si decrementano di 5.979 migliaia di Euro; per effetto di acquisti per 9.499 migliaia di Euro, vendite per 6.709 migliaia di Euro e variazione dei fondi di ammortamento per 8.769 migliaia di Euro.

I beni strumentali sono considerati al netto del fondo ammortamento pari nel 2003 a 215.256 migliaia di Euro (206.487 migliaia di Euro nel 2002). Nella stessa voce sono comprese scorte e beni diversi per 9.530 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide, pari a 654.253 migliaia di Euro, si incrementano di 81.976 migliaia di Euro. Tali ammontari comprendono depositi bancari per 653.939 migliaia di Euro. Le disponibilità di cassa sono pari a 314 migliaia di Euro.

Le azioni e quote proprie, pari a 16.011 migliaia di Euro, si riferiscono al valore contabile delle azioni proprie della Capogruppo in portafoglio a Fondiaria-SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A. e Saifin Saifinanziaria S.p.A.

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

G. RATEI E RISCOINTI

(201.973 migliaia di Euro, 234.496 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 201.973 migliaia di Euro (234.496 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002).

I ratei per interessi su titoli sono pari a 195.214 migliaia di Euro, i ratei e risconti per canoni di locazione sono pari a 284 migliaia di Euro. Il residuo di 6.475 migliaia di Euro si riferisce a ratei e risconti di varia natura.

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

SEZIONE 4

A. PATRIMONIO NETTO

(2.759.424 migliaia di Euro, 2.540.039 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Il Patrimonio netto consolidato ammonta a 456.319 migliaia di Euro, al netto del risultato d'esercizio, pari a 28.359 migliaia di Euro e delle rispettive quote di terzi pari complessivamente a 2.274.746 migliaia di Euro.

Le poste del Capitale sociale e delle riserve patrimoniali fanno riferimento principalmente ai dati del Bilancio della Capogruppo incrementati dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2002 e dagli incrementi relativi ai versamenti in conto aumento di Capitale a seguito della proroga dei warrant citata nella Relazione sulla Gestione.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

	2003	2002	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	310.998	310.995	3
Riserve patrimoniali	129.310	26.457	102.853
Riserva per azioni proprie	16.011	3.374	12.637
Utile d'esercizio	28.359	38.921	(10.562)
Patrimonio netto di terzi			
Capitale e riserve di terzi	2.011.068	2.165.709	(154.641)
Utile (perdita) di terzi	263.678	(5.417)	269.095
Patrimonio netto consolidato	2.759.424	2.540.039	219.385

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

Valori in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserve patrim. az.	Riserva proprie	Utile (perdita) d'esercizio	Patrim. netto	Quota Terzi	P. Netto lordo quota terzi
Al 31.12.01	161.976	2.166	5.312	22.351	191.805	789.504	981.309
destinazione utile es. 2001	0	22.351	0	(22.351)	0	0	0
Versamento per Aum. Cap. soc.	149.019	0	0	0	149.019	0	149.019
Altri movimenti	0	1.940	(1.938)	0	2	1.376.205	1.376.207
Utile esercizio	0	0	0	38.921	38.921	(5.417)	33.504
Al 31.12.02	310.995	26.457	3.374	38.921	379.747	2.160.292	2.540.039
Destinazione utile es. 2002	0	38.921	0	(38.921)	0	0	0
Versamento per aum. Cap. soc.	3	65.000	0	0	65.003	0	65.003
Altri movimenti	0	(1.068)	12.637	0	11.569	(149.224)	(137.655)
Utile esercizio	0	0	0	28.359	28.359	263.678	292.037
Al 31.12.03	310.998	129.310	16.011	28.359	484.678	2.274.746	2.759.424

Si presenta infine il prospetto di raccordo tra il Bilancio della Capogruppo e il Bilancio consolidato relativamente all'utile dell'esercizio e al Patrimonio netto:

(valori in migliaia di Euro)	Utile dell'esercizio 2003	Patrimonio netto al 31/12/2003
Utile e Patrimonio netto della Capogruppo	28.361	484.742
Storno utili infragruppo	(2)	(64)
Utile e Patrimonio netto Consolidato	28.359	484.678

PASSIVITÀ SUBORDINATE

Ammontano complessivamente a 400.000 migliaia di Euro. Sono interamente riferibili alla Fondiaria-SAI S.p.A., sono relative a un'unica posizione e trovano commento nella Relazione sulla gestione.

SEZIONE 5

RISERVE TECNICHE E ALTRI ACCANTONAMENTI

C. RISERVE TECNICHE

(22.166.434 migliaia di Euro, 21.241.214 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

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

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

	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
Totale rami Danni	11.211.324	10.749.575	461.749
Rami Vita			
Riserve matematiche	10.712.895	10.302.520	410.375
Riserve per somme da pagare	115.235	69.003	46.232
Altre	126.980	120.116	6.864
Totale rami Vita	10.955.110	10.491.639	463.471
Riserve tecniche	22.166.434	21.241.214	925.220

La riserva premi comprende la riserva per frazioni di premio per 2.390.627 migliaia di Euro e la riserva per rischi in corso per 10.086 migliaia di Euro. 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 89.143 migliaia di Euro, così come indicato nel Provvedimento Isvap n. 1801-G del 21 febbraio 2001, già regolamentato dall'art. 25 comma 12 del D.Lgs. 174/95.

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

D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

(2.704.525 migliaia di Euro, 1.961.782 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 2.704.525 migliaia di Euro e si ripartiscono come segue:

	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	49.535	22.452
Totale	2.704.525	1.961.782	742.743

Le riserve di classe D.I si riferiscono tra l'altro 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 Fondiaria-SAI S.p.A. e dalle controllate Novara Vita S.p.A. e Profilo Life S.p.A.

E. FONDI PER RISCHI E ONERI

(805.674 migliaia di Euro, 589.213 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 805.674 migliaia di Euro (589.213 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002) e sono costituiti da:

	2003	2002	Variazione
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	2.890	3.115	(225)
Fondo imposte	620.191	432.194	187.997
Altri accantonamenti	182.593	153.904	28.689
Fondi per rischi e oneri	805.674	589.213	216.461

Rispetto al 2002 l'incremento complessivo dei fondi è pari a 216.461 migliaia di Euro. La movimentazione dei 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 230 migliaia di Euro, mentre 5 migliaia di Euro sono riferibili ad accantonamenti;
- il fondo imposte si incrementa, rispetto al 2002, di 187.997 migliaia di Euro. Ciò è dovuto ad accantonamenti dell'anno per imposte correnti per 300.248 migliaia di Euro, al sorgere di imposte differite passive, al netto di quelle riversate, per 101.068 migliaia di Euro e a prelievi per 213.319 migliaia di Euro.
Il fondo accoglie lo stanziamento di imposte differite operato in sede di allocazione del disavanzo da fusione a fronte dei plusvalori allocati a immobili e decrementato da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. a seguito dell'operazione di spin-off immobiliare perfezionata nell'esercizio e delle rettifiche operate a seguito delle modifiche introdotte con la recente riforma Ires;
- il fondo manutenzione immobili si incrementa di 154 migliaia di Euro a seguito di accantonamenti per 854 migliaia di Euro e prelievi per 700 migliaia di Euro;
- il fondo premi anzianità si decrementa di 651 migliaia di Euro a seguito di accantonamenti per 345 migliaia di Euro e al prelievo per 996 migliaia di Euro per premi maturati a favore di dipendenti;
- il fondo rischi e oneri futuri si incrementa, rispetto al 2002, di 22.994 migliaia di Euro per effetto di accantonamenti dell'anno per 62.277 migliaia di Euro, e prelievi per 39.283 migliaia di Euro.
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 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 dipen-

dente, si segnala quanto attinto a fronte della chiusura della controversia Ina- Consap;

- il fondo rischi su cambi si incrementa di 6.192 migliaia di Euro.

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.

F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

(326.116 migliaia di Euro, 357.670 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 326.116 migliaia di Euro (357.670 migliaia di Euro nel 2002).

SEZIONE 6

DEBITI E ALTRE VOCI DEL PASSIVO

G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

(2.288.795 migliaia di Euro, 3.077.417 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano a 2.288.795 migliaia di Euro e presentano la seguente composizione:

	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	429.376	531.766	(102.390)
Debiti con garanzia reale	792	908	(116)
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	5.532	86.881	(81.349)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	90.512	93.079	(2.567)
Altri debiti	468.764	434.146	34.618
Altre passività	507.646	412.273	95.373
Debiti e altre passività	2.288.795	3.077.417	(788.622)

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

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per 32.948 migliaia di Euro e 27.948 migliaia di Euro verso intermediari di riassicurazione.

La voce prestiti obbligazionari si riferisce ai prestiti obbligazionari convertibili emessi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland BV nel corso del 2001: la variazione di 707.845 migliaia di Euro è dovuta al rimborso da parte di Fondiaria Nederland di nominali 658.000 migliaia di Euro 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 50.000 migliaia di Euro, come da avviso pubblicato in data 4 giugno 2003.

I debiti verso banche e istituti finanziari, ammontanti a 429.376 migliaia di Euro, comprendono principalmente, per 383.654 migliaia di Euro (406.834 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002) l'esposizione della Capogruppo verso il sistema bancario garantita in parte da azioni Fondiaria-SAI S.p.A. come descritto tra i Conti d'ordine; quanto a 37.500 migliaia di Euro si riferiscono al residuo del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. con The Royal Bank of Scotland per e dalla "success fee" dovuta alla stessa banca per 2.736 migliaia di Euro.

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 3.335 migliaia di Euro, relativi a opzioni, non di copertura, vendute. Il decremento di 81.349 migliaia di Euro 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 2.567 migliaia di Euro per effetto di accantonamenti per 21.360 migliaia di Euro, prelievi per erogazioni e anticipazioni per 23.927 migliaia di Euro.

Si riportano di seguito le principali poste incluse tra gli altri debiti:

	2003	2002	Variazione
Per imposte a carico degli assicurati	126.189	119.503	6.686
Per oneri tributari diversi	62.184	98.441	(36.257)
Verso enti assistenziali e previdenziali	12.582	12.052	530
Fornitori	106.954	103.291	3.663
Altri debiti	160.855	100.859	59.996
Altri debiti	468.764	434.146	34.618

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

Queste ultime a loro volta comprendono 88.973 migliaia di Euro di accertamenti di partite passive di competenza e 51.264 migliaia di Euro per debiti verso assicurati per assegni in traenza. 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.

H. RATEI E RISCOINTI

(10.119 migliaia di Euro, 43.668 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano a 10.119 migliaia di Euro con un decremento di 33.549 migliaia di Euro rispetto al 2002.

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

SEZIONE 7

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

(23.718.708 migliaia di Euro, 24.977.128 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Ammontano complessivamente a 23.718.708 migliaia di Euro.

Si suddividono come segue:

	2003	2002	Variazione
Garanzie prestate	1.213.593	2.380.188	(1.166.595)
Garanzie ricevute	408.102	260.540	147.562
Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	33.931	55.179	(21.248)
Impegni	1.882.000	3.570.424	(1.688.424)
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	147.582	53.764	93.818
Conti d'ordine	23.718.708	24.977.128	(1.258.420)

Le garanzie prestate comprendono:

	2003	2002	Variazione
Fideiussioni	103.614	838.454	(734.840)
Altre garanzie personali	83.373	609.924	(526.551)
Garanzie reali	1.026.606	931.810	94.796
Conti d'ordine	1.213.593	2.380.188	(1.166.595)

La voce fideiussioni riguarda, per 41.590 migliaia di Euro, 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 le lettere di patronage "leggere", rilasciate nell'interesse di controllate, poiché tali lettere non contengono impegni di natura patrimoniale a carico del Gruppo, né potenziali rischi.

La voce garanzie reali comprende per 440.307 migliaia di Euro le azioni Fondiaria-SAI S.p.A. depositate in pegno o a garanzia dell'esposizione bancaria della Capogruppo.

Le garanzie ricevute comprendono:

	2003	2002	Variazione
Fideiussioni	260.369	259.395	974
Altre garanzie personali	50.126	799	49.327
Garanzie reali	97.607	346	97.261
Conti d'ordine	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 78.434 migliaia di Euro, 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 465.461 migliaia di Euro di 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); 48.662 migliaia di Euro di pronti contro termine di investimento e opzioni su titoli in portafoglio; 40.150 migliaia di Euro iscritte a fronte delle operazioni di cross currency swap stipulate con Lehman Brothers Finance da Fondiaria-SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A., 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.

La voce accoglie 38.737,7 migliaia di Euro per gli impegni relativi a un obbligo e correlato diritto, a fronte del quale la Società potrebbe ricevere fino a n. 2.423.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., di cui 1.091.000 con periodo di esercizio tra il 1 febbraio 2004 e sino al 30 giugno 2004 e 1.332.000 con periodo di esercizio tra il 30 aprile 2005 e sino al 31 dicembre 2005. Entrambi i contratti prevedono la possibilità, a discrezione della Società, di procedere anziché all'adempimento mediante ritiro dei titoli, alla regolazione per cassa, sulla base della differenza tra il prezzo pattuito e il valore di mercato.

In riferimento alle opzioni di cui sopra su azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., nei mesi di febbraio e marzo 2004 sono state esercitate, in più tranches, opzioni "call" mediante la regolazione dell'operazione per cassa, con il realizzo di una plusvalenza complessiva pari a 3.989,5 migliaia di Euro.

Gli impegni comprendono inoltre 322,5 migliaia di Euro, e rappresentano il rischio residuo in capo alla Società, in relazione agli impegni assunti, in subordine a Immobiliare Lombarda S.p.A., nei confronti di un Istituto di credito, a seguito del trasferimento allo stesso della società Mediana S.r.l. avvenuto nel 1999.

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

Si segnala che, a seguito della scissione parziale del ramo d'azienda immobiliare avvenuta nel 1999, Premafin risponde ai sensi dell'art. 2504 decies 2° comma C.C., solidalmente e in via sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovassero a non poter essere da quest'ultima soddisfatti.

Ai sensi del D.Lgs. 173/97 si segnala che:

- i crediti iscritti nelle voci C ed E dell'attivo esigibili oltre l'esercizio successivo ed entro

- 5 anni ammontano a 226.472 migliaia di Euro ed oltre i 5 anni ammontano a 216.300 migliaia di Euro;
- i debiti iscritti nelle voci F e G del passivo patrimoniale esigibili oltre l'esercizio successivo ed entro i 5 anni ammontano a 320.313 migliaia di Euro ed oltre i 5 anni a 67.359 migliaia di Euro.

CONTO ECONOMICO

SEZIONE 8

INFORMAZIONI CONCERNENTI I CONTI TECNICI

Lo schema di Conto economico allegato al Bilancio consolidato riporta con sufficiente analiticità tutte le voci che hanno concorso alla determinazione del risultato economico consolidato.

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

I.1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

(9.243.462 migliaia di Euro, 8.571.685 migliaia di Euro nel 2002)

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

	2003	2002	Var. %	Mix 2003 %	Mix 2002 %
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

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento Isvap n. 735 dell'1 dicembre 1997, gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri oneri tecnici".

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 417.697 migliaia di Euro, 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.

Ripartizione dei premi per area geografica:

	2003	2002	Variazione
ITALIA	9.208.700	8.550.474	658.226
U.E.	32.772	18.278	14.494
EXTRA U.E.	1.990	2.933	(943)
Totale	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 5.955.637 migliaia di Euro con un incremento del 2,8% rispetto all'esercizio precedente.

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

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

Gli altri proventi tecnici dei rami Danni sono pari a 74.792 migliaia di Euro (50.129 migliaia di Euro nel 2002) e comprendono:

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

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

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

La corrispondente voce dei rami Vita, pari a 14.537 migliaia di Euro (13.488 migliaia di Euro nel 2002), è composta essenzialmente dagli annullamenti di premi emessi di prima annualità negli esercizi precedenti annullati per inesigibilità o perché 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 1.494.108 migliaia di Euro (1.431.311 migliaia di Euro nel 2002) e incidono per il 16,2% sui premi dell'esercizio contro il 16,7% nel 2002.

SEZIONE 9

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO

III.3. PROVENTI DA INVESTIMENTI

(916.807 migliaia di Euro, 928.228 migliaia di Euro nel 2002)

Si riporta di seguito la composizione dei proventi da investimenti:

	2003	2002	Variazione
Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate a Patrimonio netto	(9.774)	(25.588)	15.814
Proventi da altre azioni e quote	33.971	63.100	(29.129)
Proventi da terreni e fabbricati	116.516	117.066	(550)
Proventi da altri investimenti	633.576	683.335	(49.759)
Riprese di rettifiche di valore	46.757	10.821	35.936
Profitti sul realizzo di investimenti	95.761	79.494	16.267
Proventi da investimenti	916.807	928.228	(11.421)

Le quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate a Patrimonio netto subiscono un incremento rispetto all'esercizio precedente di 15.814 migliaia di Euro. L'importo del corrente esercizio è in prevalenza dovuto ai risultati delle controllate SAI Sim S.p.A., BancaSAI S.p.A., Effe Investimenti Sim S.p.A. e Mercantile Leasing S.p.A.

I proventi da altri investimenti comprendono in sintesi :

	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)
Investimenti finanziari diversi	20.782	51.011	(30.229)
Proventi da altri investimenti	633.576	683.335	(49.759)

Le riprese di rettifiche di valore, pari a 46.757 migliaia di Euro (10.821 migliaia di Euro nel 2002), sono così suddivise:

	2003	2002	Variazione
Partecipazioni e quote di Fondi comuni	35.456	(5.435)	40.891
Obbligazioni	11.301	16.256	(4.955)
	46.757	10.821	35.936

I profitti sul realizzo di investimenti, pari a 95.761 migliaia di Euro (79.494 migliaia di Euro nel 2002), si compongono come segue:

	2003	2002	Variazione
Partecipazioni	10.789	48.375	(37.586)
Obbligazioni	81.158	30.373	50.785
Altri investimenti finanziari	3.814	746	3.068
Profitti sul realizzo di investimenti	95.761	79.494	16.267

III.4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI

(397.103 migliaia di Euro, 704.152 migliaia di Euro nel 2002)

La voce oneri patrimoniali e finanziari ammonta a 397.103 migliaia di Euro (704.152 migliaia di Euro nel 2002) e comprende:

	2003	2002	Variazione
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	99.875	149.435	(49.560)
Rettifiche di valore degli investimenti	265.287	503.511	(238.224)
Perdite sul realizzo di investimenti	31.941	51.206	(19.265)
Oneri patrimoniali e finanziari	397.103	704.152	(307.049)

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

	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	15.960	14.016	1.944
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	99.875	149.435	(49.560)

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

Le rettifiche di valore degli investimenti, pari a 265.287 migliaia di Euro (503.511 migliaia di Euro nel 2002) sono così suddivise:

	2003	2001	Variazione
Ammortamenti immobili	12.258	17.389	(5.131)
Svalutazione di partecipazioni e quote di Fondi comuni	219.197	471.645	(252.448)
Svalutazione titoli a reddito fisso	33.832	14.477	19.355
Rettifiche di valore degli investimenti	265.287	503.511	(238.224)

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 31.941 migliaia di Euro (51.206 migliaia di Euro nel 2002), risultano suddivise come segue:

	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)
Perdite sul realizzo di investimenti	31.941	51.206	(19.265)

III.6. ALTRI PROVENTI

(274.910 migliaia di Euro, 285.686 migliaia di Euro nel 2002)

Gli altri proventi, pari a 274.910 migliaia di Euro (285.686 migliaia di Euro nel 2002), si compongono come segue:

	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	12.893	21.795	(8.902)
Prelievo da Fondi	48.249	33.762	14.487
Crediti di imposta su dividendi	40.022	78.492	(38.470)
Altri proventi	147.053	55.623	91.430
Differenze cambi	11.363	58.241	(46.878)
Altri proventi	274.910	285.686	(10.776)

III.7. ALTRI ONERI

(511.634 migliaia di Euro, 446.654 migliaia di Euro nel 2002)

La voce altri oneri presenta la seguente composizione:

	2003	2002	Variazione
Interessi su debiti finanziari	72.876	80.894	(8.018)
Oneri diversi	438.758	365.760	72.998
Altri oneri	511.634	446.654	64.980

Gli interessi su debiti finanziari comprendono, a loro volta:

	2003	2002	Variazione
Int. pass. su c/c compagnie	2.387	2.479	(92)
Int. pass. su mutui e prestiti	48.430	62.274	(13.844)
Int. pass. bancari	11.310	8.117	3.193
Int. pass. su altri debiti	10.749	8.024	2.725
Interessi su debiti finanziari	72.876	80.894	(8.018)

Comprendono per 21.552 migliaia di Euro gli oneri finanziari relativi alla Capogruppo e per la restante parte gli oneri relativi ai POC emessi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland BV nonché interessi passivi sul prestito subordinato emesso dalla Fondiaria-SAI S.p.A.

Gli oneri diversi, pari a 438.758 migliaia di Euro, (365.760 migliaia di Euro nel 2002) si compongono come segue:

	2003	2002	Variazione
Differenze cambi	53.474	71.489	(18.015)
Accantonamento a Fondi diversi	84.807	71.974	12.833
Ammortamento attivi immateriali	140.041	138.722	1.319
Altri oneri	160.436	83.575	76.861
Oneri diversi	438.758	365.760	72.998

La voce "Ammortamento attivi immateriali" comprende la quota di competenza dell'esercizio di avviamenti iscritti per 70 milioni di Euro.

Il RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA, prima quindi dell'attribuzione delle componenti straordinarie e del carico per imposte sul reddito, è di 443.406 migliaia di Euro, con un'incidenza del 4,80% sui premi raccolti (2,25% nel precedente esercizio). Il saldo degli altri proventi e delle altre perdite di carattere straordinario è positivo per 185.831 migliaia di Euro.

III. 9. PROVENTI STRAORDINARI (288.106 migliaia di Euro, 337.539 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

Il dettaglio degli altri proventi straordinari, pari a 288.106 migliaia di Euro (337.539 migliaia di Euro nel 2002), è il seguente:

	2003	2002	Variazione
Sopravvenienze attive	11.905	30.756	(18.851)
Plus. da alienazione beni immobili	169.510	130.740	38.770
Plus. da alienazione beni strumentali	293	464	(171)
Plus. da alienazione partecipazioni	22.037	48.269	(26.232)
Plus. da alienazione obbligazioni	25.246	41.695	(16.449)
Altri proventi straordinari	59.115	85.615	(26.500)
Altri proventi	288.106	337.539	(49.433)

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 53.875 migliaia di Euro relative in parte alla rilevazione di imposte anticipate relative ad 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.

III. 10. ONERI STRAORDINARI (102.275 migliaia di Euro, 369.748 migliaia di Euro nel 2002)

Le altre perdite straordinarie, pari a 102.275 migliaia di Euro (369.748 migliaia di Euro nel 2002), presentano la seguente composizione:

	2003	2002	Variazione
Sopravvenienze passive	16.736	10.507	6.229
Minus. da alienazione beni strumentali	28	37	(9)
Minus. da alienazione partecipazioni	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	143.410	(122.403)
Perdite straordinarie	102.275	369.748	(267.473)

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 32 milioni di Euro la Swiss Life Rentenanstalt.

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

III.13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

(337.200 migliaia di Euro, 127.152 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano complessivamente a 337.200 migliaia di Euro.

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 e ammonta a 36.504 migliaia di Euro. Tale importo deriva dalla rilevazione di imposte anticipate per 94.982 migliaia di Euro e imposte differite passive per 131.486 migliaia di Euro. In particolare nel corso dell'esercizio sono sorte imposte differite attive per 235.090 migliaia di Euro, mentre ne sono state riversate 140.108 migliaia di Euro. Sono altresì sorte imposte differite passive per 175.289 migliaia di Euro di cui 84.019 migliaia di Euro imputabili a rettifiche di consolidamento.

Per contro, i riversamenti di imposte differite passive ammontano a 43.804 migliaia di Euro. Il residuo di 300.696 migliaia di Euro è imputabile alle imposte correnti.

III. 16. UTILE DI GRUPPO

(28.359 migliaia di Euro, 38.921 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002)

L'UTILE NETTO, dopo l'attribuzione ai terzi della quota di loro spettanza, ammonta, pertanto, a 28.359 migliaia di Euro (38.921 migliaia di Euro nel 2002).

Personale

Si segnala che il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento è stato nel 2003 pari a 6.352 unità, di cui 147 dirigenti, 5.983 impiegati e 222 tra portieri e operai.

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Per quanto riguarda i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci di Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni per lo svolgimento delle loro funzioni anche in altre società incluse nel consolidamento, il dettaglio è il seguente:

(migliaia di Euro)	Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni	Controllate e collegate	Totale
Amministratori	1.092,7	7.183,6	8.276,3
Sindaci	144,6	23,0	167,6
Totale	1.237,3	7.206,6	8.443,9

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 di circa il 120%.

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 Fondiaria-SAI S.p.A. e la Milano Assicurazioni S.p.A. avrebbero svolto, d'intesa con le altre principali Compagnie del comparto assicurativo, nel ramo RC Auto, continua a 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 Fondiaria-SAI S.p.A. le cause pendenti sono 7.702 e l'esborso finanziario sostenuto dalla società sulle sentenze totali ammonta a 2.200 migliaia di Euro (circa 660 Euro a causa). Con riferimento alla Milano Assicurazioni S.p.A. le cause pendenti al 31 dicembre 2003 sono 2.870; l'esborso finora sostenuto dalla società ammonta a circa 1,7 milioni di Euro (circa 780 Euro 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 da Fondiaria-SAI S.p.A. come da alcune altre primarie Compagnie contro la sentenza del Consiglio di Stato del 23 aprile 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 Fondiaria-SAI S.p.A. 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 a 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 La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e, pur riconoscendo l'adeguatezza dei criteri e dei metodi di valutazione adottati da parte degli Amministratori di La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e di Latina Assicurazioni S.p.A. 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 concambio e ferma restando la piena validità della fusione aveva ritenuto la Compagnia obbligata a tenere gli azionisti indenni dai pregiudizi conseguentemente subiti e 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 debeatur, 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 sussistenza 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 Euro comprensivi di interessi, rivalutazione e onorari.

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

Rifacendosi ai complessi avvenimenti che nella seconda parte del 2001 e per l'intero anno 2002 accompagnarono il processo di integrazione di SAI S.p.A e La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. (e che portarono infine all'unificazione delle due società), alcuni ex azionisti Fondiaria hanno sostenuto che nel 2002 avrebbe dovuto essere allora lanciata un'OPA totalitaria e hanno avviato iniziative giudiziarie a fine 2003 per ottenere corri-

spettivi o risarcimenti conseguenti alla sua mancata attivazione. La maggior parte di loro hanno rivolto le domande a La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e Mediobanca S.p.A., ma taluni le hanno estese anche nei confronti della Capogruppo, controllante – all’epoca – della SAI S.p.A.

Le vertenze che riguardano la Premafin HP S.p.A. sono quattro, pendenti presso differenti giudici del Tribunale di Milano. Il valore complessivo delle domande richiesto in solido con le altre società citate in giudizio è pari a circa 133 milioni di Euro.

La Premafin HP S.p.A. (alla pari di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Mediobanca S.p.A.) intende resistere a queste rivendicazioni nei vari procedimenti ove essa è stata chiamata, ritenendo infondate in fatto e in diritto le pretese formulate nei propri confronti.

Il collegio professionale cui la Società ha affidato la tutela della propria posizione, pur nella impossibilità di esprimere una valutazione esaustiva sul contenzioso (dato lo stadio iniziale in cui esso si trova) stanti anche le non identiche prospettazioni fatte in esso valere dalle singole parti attrici, ha ravvisato, allo stato, l’esistenza di apprezzabili e consistenti supporti fattuali e giuridici a difesa della Società. Non si è quindi ritenuto, da parte degli organi sociali, visti i remoti rischi di soccombenza, di dovere, al momento, appostare appositi fondi di riserva a fronte del contenzioso insorto.

Per quanto riguarda le controversie in essere, tra cui quelle con Enti in relazione a compravendite immobiliari effettuate ante scissione e quella nei confronti del Comune di Milano per dedotti impegni di natura immobiliare sorti ante scissione, non si ritiene siano intervenuti elementi di novità rispetto ai passati esercizi e, pertanto, si ritiene che dagli stessi non possano scaturire passività non riflesse nei Fondi rischi esistenti.

Milano, 30 marzo 2004

per il Consiglio di amministrazione
il Presidente, Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2003
RELAZIONE DEL COLLEGIO
SINDACALE

Signori Azionisti

Il Bilancio consolidato del Gruppo Premafin, appurato al 31 dicembre 2003 e certificato dalla Società di Revisione ai sensi del D.Lgs 58/98, così si riassume:

ATTIVO

Attività immateriali e investimenti	25.657.947
Riserve tecniche varie	1.191.768
Crediti e altre attività	4.409.399
Ratei e risconti attivi	201.973
Totale	31.461.087

PASSIVO

Patrimonio netto	2.759.424
Passività subordinate	400.000
Riserve tecniche di rischio	24.870.959
Fondi per rischi e oneri	805.674
Depositi presso terzi e altre passività	2.614.911
Ratei e Risconti passivi	10.119
Totale	31.461.087

CONTI D'ORDINE

Garanzie, impegn e altri conti d'ordine	23.718.708
---	-------------------

CONTO ECONOMICO

Conto tecnico ramo Danni e Vita	578.574
Proventi da investimenti	916.807
Oneri patrimoniali e finanziari	(397.103)
Quota utili degli investimenti trasferiti	(418.148)
Altri proventi	274.910
Altri oneri	(511.634)
Proventi straordinari	288.106
Oneri straordinari	(102.275)
Imposte sul reddito	(337.200)
Utile	292.037
Utili di pertinenza di terzi	(263.678)
Utile di Gruppo	28.359

Abbiamo seguito i lavori della Società di Revisione e, presa cognizione della correlativa Relazione di certificazione, e in relazione a quanto dalla detta Società accertato e rilevato, nonché in ossequio della disposizione di cui all'art. 41 D.Lgs 9/4/91 n. 127 è emersa la congruenza del suddetto Bilancio consolidato e così:

- la forma e il contenuto dello Stato patrimoniale e del Conto economico corrispondono a quanto in materia previsto dal D.Lgs 173/97;

- la Relazione sulla gestione, che accompagna il Consolidato anzidetto, ha i contenuti previsti dal citato D.Lgs. 173/97;
- i principi di consolidamento e i criteri della formazione dell'area di consolidamento sono conformi alla previsione espressa dal D.Lgs 173/97;
- le voci dello Stato patrimoniale e del Conto economico consolidato corrispondono alle informazioni trasmesse dalle Società incluse nel Consolidato ed alle risultanze delle scritture contabili della Controllante;
- le tecniche di controllo messe in atto nella formazione del Bilancio sottoposto al Vostro esame risultano idonee ad assicurare la corretta utilizzazione dei dati trasmessi dalle Società partecipate;
- la Relazione sulla gestione consolidata sottopostaVi dall'Organo Amministrativo è coerente con i dati forniti dal Bilancio consolidato e Vi illustra con ampiezza le caratteristiche salienti della gestione 2003 del Gruppo.

In relazione a quanto espostoVi dall'Organo Amministrativo e dalla Società di Revisione, nonché dell'esito dei controlli demandati al Collegio sindacale dal III comma dell'art. 41 D. Lgs 127/91, il Bilancio, a nostro parere si presenta chiaro, veritiero e correttamente redatto.

Milano, 13 aprile 2004

il Collegio sindacale
(Giorgio Di Giuliomaria)
(Vittorio Amadio)
(Antonino D'Ambrosio)

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2003
RELAZIONE DELLA
SOCIETÀ 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 Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni

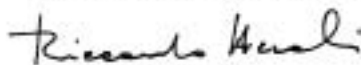
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni e sue controllate chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni. 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 risulti, 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 controllate indirette, che rappresentano circa il 41% del totale attivo consolidato e circa il 42% dei premi lordi consolidati dei rami danni e vita, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 11 aprile 2003.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Riccardo Azzali
Socio

Milano, 9 aprile 2004

Progetto grafico:
STUDIO PISATI - MILANO

Stampa:
GRAFICHE MARIANO - MARIANO COMENSE