

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



FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.p.A. -SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE -P.ZA DELLA LIBERTA' 6 - SEDE E DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE €171.625.375 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI FIRENZE 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Alberto Marras *Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo*

COLLEGIO SINDACALE

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

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

DIREZIONE GENERALE

Fausto Marchionni

* Componenti il Comitato Esecutivo

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

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

Restano conferiti al comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente ed all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea del 29 aprile 2003.

Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2005.

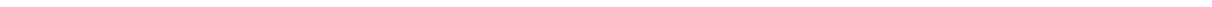
INDICE

RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO

INTRODUZIONE	pag. 6
A) INFORMAZIONI SULLA GESTIONE.....	pag. 8
GESTIONE ASSICURATIVA DANNI	pag. 12
GESTIONE ASSICURATIVA VITA E FONDI PENSIONE.....	pag. 20
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	pag. 25
ALTRE INFORMAZIONI	pag. 33
FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE.....	pag. 40
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	pag. 41
B) CRITERI DI VALUTAZIONE	pag. 48
C) INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	pag. 51
D) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	pag. 67
E) ALTRE INFORMAZIONI	pag. 74
ALLEGATI.....	pag. 76

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

A) INFORMAZIONI SULLA GESTIONE.....	pag. 93
GESTIONE ASSICURATIVA DANNI.....	pag. 97
GESTIONE ASSICURATIVA VITA E FONDI PENSIONE.....	pag. 103
ATTIVITA' NON ASSICURATIVA.....	pag. 112
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....	pag. 115
FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE.....	pag. 123
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	pag. 127
B) CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO	pag. 134
C) CRITERI DI VALUTAZIONE.....	pag. 148
D) INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....	pag. 150
E) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	pag. 163
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	pag. 169
TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS.....	pag. 170
APPENDICE PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE AI SENSI IFRS 1.....	pag. 185



RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO
AL 30 GIUGNO 2005

Introduzione

Nel corso del primo semestre 2005 l'economia mondiale sta seguendo un percorso di rallentamento della crescita in linea con le previsioni da tempo formulate.

L'aumento del prezzo del petrolio è indubbiamente una delle ragioni principali del rallentamento, cui segue il necessario adeguamento di medio periodo delle politiche di bilancio e monetaria negli Stati Uniti. In Europa, le performance dei singoli paesi vanno differenziandosi: in Francia e in Spagna la lenta crescita è imputabile prevalentemente al contributo negativo del commercio estero che sembra soffrire dell'apprezzamento dell'euro; in Germania è la domanda interna che deprime la crescita, mentre il contributo dell'estero è decisamente positivo; in Italia sia la domanda interna che il settore estero stanno penalizzando la crescita.

In Italia il Governo ha presentato il Dpef che prevede per il 2005 una crescita del PIL prossima allo 0% ed un rapporto deficit PIL del 4,3%.

Nel 2004 i risultati economici del settore assicurativo nazionale sono stati nel complesso positivi grazie sia al miglioramento dei risultati tecnici dei rami danni, sia al buon sviluppo del portafoglio dei rami vita. Tale risultato dovrebbe trovare parziale conferma anche nei primi mesi del 2005, per quanto influenzato da una modesta crescita economica e da aspettative sull'andamento dell'economia che, allo stato attuale, fanno prevedere un'ulteriore contrazione nello sviluppo del Prodotto Interno Lordo anche nella restante parte dell'anno.

Secondo le previsioni dell'associazione di categoria la crescita dei premi per il 2005 non si discosterà molto da quella dell'anno passato: il volume dei premi dovrebbe incrementarsi del 5% circa con un'incidenza sul PIL in crescita, seppur lieve (7,7% contro il 7,5% del 2004).

In particolare la crescita si presenta più modesta nei rami danni, influenzata negativamente dall'andamento dei rami auto: infatti sia la diminuzione delle immatricolazioni di autovetture, sia il contenimento della dinamica tariffaria concorrono alla stima di un tasso di incremento che si attesterà intorno al 3,5% per un volume di premi di circa 36 miliardi di euro. Per ciò che concerne l'andamento del ramo RC Auto i primi dati disponibili relativi all'esercizio in corso segnano una modesta ripresa della frequenza sinistri, che si attesta intorno al 9%; prosegue viceversa la rapida crescita dell'importo medio del liquidato di generazione corrente che, limitata ai dati registrati nel primo trimestre, evidenzia un aumento di circa il 7%, nuovamente ben al di sopra del tasso di inflazione.

Il comparto caratterizzato dal maggiore dinamismo nel corso del 2005 dovrebbe risultare quello dei rami elementari, pur se penalizzato nel comparto Infortuni e Malattia dalla modesta crescita della componente individuale.

La diffusione dei prodotti Vita in Italia è cresciuta sensibilmente rispetto agli anni passati. Il comparto delle assicurazioni sulla Vita è stato infatti caratterizzato da un elevato dinamismo con la creazione di prodotti che consentono di soddisfare tre finalità cruciali: previdenza, risparmio e investimento. Secondo le previsioni la situazione di incertezza sul quadro economico condizionerà, ancora per quest'anno, le scelte di investimento e di natura previdenziale, orientando gli assicurati verso forme assicurative con limitato profilo di rischio e garanzia di rendimento. La raccolta premi globale dovrebbe attestarsi sui 70 miliardi di euro con un incremento del 6,5% circa e il complesso delle polizze vita dovrebbe rappresentare circa il 17% della ricchezza finanziaria totale.

Tuttavia i primi dati disponibili a tutto giugno 2005 confermano una forte crescita della nuova produzione vita, con tassi di incremento superiori a quelli previsti: nel primo semestre 2005 la raccolta dei nuovi premi, relativamente alle polizze individuali, è stata di oltre €28 miliardi con un incremento del 23% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tra i prodotti i maggiori incrementi riguardano quelli relativi alle polizze tradizionali di ramo I, nonché quelle di ramo V caratterizzate da tassi di interesse garantito. Ancora limitata la crescita dei fondi pensione cui concorrono le incertezze legate alla messa in atto definitiva della legge sulla previdenza integrativa.

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

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

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

A) Informazioni sulla Gestione

Andamento Gestionale

La presente Relazione semestrale è redatta in conformità alle indicazioni di cui al provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999 e della successiva circolare del medesimo organo di vigilanza n. 380/D del 19 luglio 1999.

Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio presentano, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.

La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

Il primo semestre dell'esercizio 2005 ha presentato una raccolta complessiva di € migliaia 2.716.071 (+5,86%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(Euro migliaia) **1° semestre 2005** **1° semestre 2004** **Variazione %**

LAVORO DIRETTO

Rami Danni	2.000.420	1.984.694	0,79
Rami Vita	701.945	551.731	27,23

TOTALE	2.702.365	2.536.425	6,54
---------------	------------------	------------------	-------------

LAVORO INDIRETTO	13.706	29.364	(53,32)
------------------	--------	--------	---------

TOTALE GENERALE	2.716.071	2.565.789	5,86
------------------------	------------------	------------------	-------------

La flessione delle accettazioni del lavoro indiretto è imputabile al venir meno, nel corso del 2005, del trattato di riassicurazione con l'incorporata Azzurra Assicurazioni S.p.A. ancora operante al primo semestre 2004.

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2005 confrontato con gli analoghi dati del corrispondente periodo del 2004 e con l'intero esercizio scorso.

	30/06/05	30/06/04	variazione	31/12/2004
(Euro migliaia)				
Risultato conto tecnico Danni	162.365	137.044	25.321	324.646
Risultato conto tecnico Vita	12.217	9.225	2.992	12.327
TOTALE	174.582	146.269	28.313	336.973
Proventi netti rami Danni	94.386	78.957	15.429	116.151
(dedotte quote trasferite al conto tecnico)	(72.677)	(65.640)	(7.037)	(89.469)
Quote trasferite dal conto tecnico Vita	28.274	15.060	13.214	30.382
Saldo Altri Proventi ed Oneri	(83.460)	(59.171)	(24.289)	(149.406)
RISULTATO DELL'ATT. ORDINARIA	141.105	115.475	25.630	244.631
Saldo Proventi ed Oneri Straordinari	26.322	16.101	10.221	139.254
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	167.427	131.576	35.851	383.885
Imposte sul reddito dell'esercizio	(48.000)	(50.000)	2.000	(125.412)
RISULTATO di PERIODO	119.427	81.576	37.851	258.473

Il risultato di periodo del primo semestre 2005, pari a €milioni 119, risulta decisamente superiore al corrispondente dato dell'esercizio precedente: pur operando in un contesto economico di crescita contenuta, i risultati gestionali sono decisamente soddisfacenti grazie al buon andamento dei rami danni, all'interessante sviluppo dei rami vita e alla recente maggiore stabilità dei mercati finanziari, che ha permesso di contenere il ricorso a partite di natura straordinaria per riequilibrare i negativi andamenti dei valori mobiliari nei passati esercizi.

Sempre soddisfacente l'andamento dei rami danni il cui saldo tecnico supera €milioni 160. Il risultato conseguito è l'espressione dei vantaggi competitivi derivanti dalla leadership dimensionale della capogruppo che comporta la costruzione di tariffe altamente personalizzate, un'ampia conoscenza del mercato e il raggiungimento di sinergie di costo e di miglioramento dell'efficienza interna nei processi liquidativi. In particolare il ramo RC Auto risulta sempre caratterizzato da una sostanziale stabilità sia dei sinistri denunciati, sia della frequenza, pur in un contesto caratterizzato da un sempre significativo incremento dei costi esterni nel processo liquidativo.

Buono anche l'andamento del ramo CVT che tuttavia non risente ancora degli effetti di stagionalità legati all'incremento di circolazione e ai fenomeni atmosferici che caratterizzano generalmente il periodo estivo.

Anche l'andamento tecnico dei rami elementari risulta in miglioramento rispetto al primo semestre 2004, per effetto in prevalenza della consueta rigorosa politica di riservazione nei rami maggiormente problematici quali la Responsabilità Civile Generale, che ha permesso di non evidenziare insufficienze nello smontamento dei sinistri di generazioni precedenti. Il primo semestre 2005 evidenzia tuttavia qualche criticità nel ramo Altri Danni ai Beni per effetto di un generalizzato incremento del denunciato e per alcuni sinistri di importo significativo.

Prosegue nei rami elementari la strategia finalizzata a una crescita selettiva con conseguente cancellazione di polizze non redditizie.

In ambito riassicurativo prosegue e si consolida la politica di riforma di tutti i trattati in essere: il saldo negativo della riassicurazione consegue al buon andamento del lavoro diretto e alla particolare struttura del programma riassicurativo che privilegia livelli di protezione su eventi particolarmente gravi. Migliora significativamente il risultato delle accettazioni per effetto del venir meno di alcune forme riassicurative infragruppo.

I Rami Vita confermano un buon trend di sviluppo sia in termini di raccolta premi, sia di redditività, rilevando un risultato tecnico al semestre già pari al risultato consuntivato nell'intero passato esercizio. Ciò consegue sia al minor ammontare di svalutazioni operate nel corso del semestre e ad una maggiore attività di trading sul portafoglio, sia a un generale contenimento delle spese generali.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a €milioni 14.243 (€milioni 13.873 al 31/12/2004) con un incremento del 2,6% circa: di queste €milioni 6.492 sono relative ai rami Danni (€milioni 6.520 al 31/12/2004) ed €milioni 7.751 ai rami Vita (€milioni 7.353 al 31/12/2004).

Prosegue l'opera di contenimento dei costi di gestione, il cui incremento è contenuto allo 0,80% con importi in valore assoluto sostanzialmente in linea con i dati del passato esercizio. Conseguentemente l'incidenza sui premi lordi passa dal 16,50% del primo semestre 2004 al 16,20% del corrente periodo.

I redditi ordinari degli investimenti si presentano in linea rispetto al semestre precedente pur in un contesto caratterizzato da una discesa dei tassi di interesse, a sua volta parzialmente compensata da una buona attività di trading sul portafoglio azionario e da un maggior apporto di dividendi da partecipate. Nel complesso i proventi ordinari netti raggiungono €milioni 230 (€milioni 213 al primo semestre 2004), mentre i profitti netti da negoziazione superano €milioni 64 (€milioni 60 al 30/06/2004). Sicuramente positivo l'apporto delle valutazioni dei titoli di debito e di capitale che esprimono riprese di valore superiori alle svalutazioni consuntivate.

Il saldo delle altre partite ordinarie, negativo per €milioni 83, comprende €milioni 43 di quote di ammortamento di attivi immateriali (di questi €milioni 24 circa sono imputabili ad avviamenti). Conseguentemente il risultato dell'attività ordinaria supera €milioni 141 contro €milioni 115 al 30/6/04.

Sostanzialmente nullo il saldo delle altre partite straordinarie, in quanto l'importo evidenziato sul conto economico semestrale è prevalentemente imputabile a realizzazioni nette di titoli ad utilizzo durevole.

Rispetto al semestre precedente, il carico fiscale di periodo risulta positivamente influenzato sia dai benefici correlati all'adozione del consolidato fiscale, sia ad una maggiore incidenza di talune componenti reddituali che, a seguito della riforma IRES, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, ad esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze sia da valutazione sia da realizzo relative alle partecipazioni esenti (c.d. "PEX"), nonché ad un maggiore ammontare di dividendi percepiti.

Tuttavia, anche in considerazione di un quadro normativo ancora in divenire ed oggetto di possibili correttivi già allo studio, la riduzione del carico fiscale potrebbe non trovare una corrispondente conferma nei risultati di fine esercizio.

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Premi

Complessivamente i premi emessi ammontano a € migliaia 2.006.620 rispetto alle € migliaia 2.008.539 del dato al semestre 2004, con un decremento dello 0,10%.

La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

(Euro migliaia)	1° semestre 2005	1° semestre 2004	Variazione %
LAVORO DIRETTO ITALIANO			
Infortuni	118.857	113.630	4,60
Malattia	83.752	85.905	(2,51)
Corpi di veicoli terrestri	216.880	221.406	(2,04)
Corpi di veicoli ferroviari	7	6	16,67
Corpi di veicoli aerei	560	1.084	(48,34)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.389	2.720	(12,13)
Merci trasportate	15.421	12.478	23,59
Incendio ed altri elementi naturali	91.451	88.223	3,66
Altri Danni ai Beni	99.160	93.437	6,12
RC Auto	1.204.438	1.210.451	(0,50)
RC Aeromobili	171	321	(46,73)
RC veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.820	1.477	23,22
RC Generale	130.385	122.052	6,83
Credito	364	974	(62,63)
Cauzioni	19.972	17.023	17,32
Perdite Pecuniarie	4.750	4.725	0,55
Tutela Giudiziaria	3.804	3.546	7,28
Assistenza	6.239	5.236	19,14
TOTALE	2.000.420	1.984.694	0,79
LAVORO INDIRETTO			
di cui	6.200	23.845	(74,00)
Italia	1.724	20.127	(91,43)
Estero	4.476	3.718	20,39
TOTALE GENERALE	2.006.620	2.008.539	(0,10)

L'unica sede secondaria estera, operante in Olanda, è in situazione di run-off .

Non significativa l'attività assicurativa esercitata in libera prestazione di servizi.

Sinistri pagati e denunciati

Nella tabella seguente sono indicati gli importi dei risarcimenti pagati ed il numero dei sinistri denunciati del lavoro diretto italiano, rami danni, confrontati con gli analoghi dati rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di Azzurra Assicurazioni S.p.A.:

	Sinistri pagati			Sinistri denunciati		
	1° semestre 2005 (€migliaia)	1° semestre 2004	Variazione %	1° semestre 2005 (Numero)	1° semestre 2004	Variazione %
LAVORO DIRETTO ITALIANO						
Infortunati	64.028	64.702	(1,04)	26.541	27.635	(3,96)
Malattia	74.453	66.971	11,17	79.918	82.421	(3,04)
Corpi di veicoli terrestri	91.904	94.520	(2,77)	66.815	70.152	(4,76)
Corpi di veicoli ferroviari	4	-	-	--	-	-
Corpi di veicoli aerei	1.066	36	2.861,11	2	6	(66,67)
Corpi di veicoli marittimi	2.213	1.370	61,53	76	89	(14,61)
Merci trasportate	5.918	5.381	9,98	1.444	1.886	(23,44)
Incendio ed altri elementi naturali	51.906	50.660	2,46	14.647	15.768	(7,11)
Altri Danni a Beni	57.123	55.781	2,41	38.080	36.242	5,07
RC Aeromobili	63	4	1.475,00	7	-	-
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	-	-		44	143	(69,23)
RC Generale	100.218	84.254	18,95	29.239	31.512	(7,21)
Credito	1.187	1.118	6,17	105	351	(70,09)
Cauzioni	10.536	5.654	86,35	215	231	(6,93)
Perdite Pecuniarie	1.869	1.577	18,52	1.758	1.832	(4,04)
Tutela Giudiziaria	451	472	(4,45)	556	547	1,65
Assistenza	2.237	1.702	31,43	11.377	10.481	8,55
TOTALE	465.176	434.202	7,13	270.824	279.296	(3,03)
RC Auto	988.329	869.997	13,60	263.660	275.764	(4,39)
TOTALE RAMI DANNI	1.453.505	1.304.199	11,45	534.484	555.060	(3,71)

ANDAMENTO TECNICO DEI PRINCIPALI SETTORI ASSICURATIVI

Responsabilità Civile Auto e Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali

I premi contabilizzati ammontano a €milioni 1.206,3 con un decremento dello 0,50%, rispetto al primo semestre dell'esercizio 2004.

La lieve riduzione dei premi è dovuta principalmente all'effetto bonus sul portafoglio, non compensato dalle contenute manovre tariffarie messe in atto a febbraio e giugno 2005, realizzate nel rispetto di quanto previsto dal Protocollo d'Intesa sull'Assicurazione RCA tra Governo, Ania e Associazione dei consumatori sottoscritto il 5 maggio 2003 in tema di contenimento generale delle tariffe auto.

Hanno inoltre influito sull'andamento la forte contrazione fatta registrare nel semestre delle immatricolazioni dei veicoli e la situazione economica che il paese sta attraversando.

Il parco veicoli assicurati di Fondiaria Sai nel suo complesso rispecchia i volumi dell'anno precedente con una crescita pari allo 0,5%. Fondiaria Sai prosegue inoltre nell'opera di miglioramento qualitativo del portafoglio con un'accentuata azione di disdetta delle polizze di clienti plurisindrati e di una maggiore personalizzazione tariffaria.

La frequenza sinistri continua a registrare una riduzione, seppur lieve, dovuta alla selezione del parco assicurato e ai motivi congiunturali che caratterizzano il mercato Auto, quali ad esempio, il notevole aumento del costo di esercizio dei veicoli, dovuto principalmente all'aumento del prezzo della benzina. A maggio 2005 rispetto allo stesso mese del 2004, il prezzo della benzina è salito del 12%, quello del gasolio del 21,7%.

Questa ulteriore impennata dei prezzi incide in una certa misura sulla percorrenza chilometrica degli automobilisti e quindi sulla frequenza sinistri.

Per quanto concerne l'attività di integrazione tra SAI e Fondiaria si segnala che dal 1 febbraio 2005, è a disposizione di tutta la rete di vendita e quindi della clientela, un unico e nuovo prodotto Auto definito sulla base delle esperienze congiunte delle due realtà ante fusione che prevede la tariffa RCA e le condizioni assuntive CVT uguali per entrambe le Divisioni.

Il nuovo prodotto, Nuova Prima Global, si differenzia in due linee: veicoli e natanti.

I punti di forza sono l'offerta più completa e attuale di coperture, la flessibilità e modularità di contenuto e di prezzo, la chiarezza dei testi contrattuali e il recepimento dei più recenti sviluppi normativi quali il Protocollo d'Intesa ANIA - Governo - Associazione dei consumatori e la patente a punti.

Per quanto riguarda l'RCA è stato introdotto il Bonus/Malus per ogni tipologia di veicolo.

E' prevista l'estensione dell'iniziativa Bonus/Malus familiare anche alle aziende e la possibilità di scegliere la formula tariffaria "Conducente esclusivo".

Relativamente al ramo CVT il cliente può scegliere fra tre modalità di copertura: a valore a nuovo (con liquidazione in caso di danno parziale senza degrado d'uso), a valore commerciale (con degrado d'uso) e solo danno totale.

Inoltre il cliente ha la possibilità di scegliere per più garanzie, fra tre linee di copertura, - indipendenti fra loro -, a seconda della sua propensione assicurativa: la LINEA "COMPACT" rivolta a segmenti di clientela con minore propensione alla spesa assicurativa, la LINEA "GLOBAL" rivolta a segmenti di clientela che vogliono una copertura completa e la LINEA "VIP" rivolta a segmenti di clientela con maggiori esigenze assicurative. Sono previsti infine cinque pacchetti di Garanzie Aggiuntive e un ampio ventaglio di garanzie di assistenza stradale.

Il Ramo evidenzia un decremento del denunciato pari al 4,4%, un aumento del pagato pari al 13,6% ed un aumento del costo dei sinistri di generazione pari al 2,6%.

Il costo medio del pagato aumenta dell' 8,26% per la generazione corrente e dell' 11,03% a livello complessivo. Corrispondentemente, il costo medio del riservato aumenta del 7,54% per la generazione corrente e del 14,35% a livello complessivo.

La velocità di liquidazione è variata dal 42,03% del 1° semestre 2004 al 49,55% del semestre corrente; quest'ultima è costituita da un 54,43% della generazione corrente ed un 45,24% per le generazioni precedenti.

Con riferimento alle novità normative rilevanti che potrebbero interessare il comparto si segnala che, nell'ambito della revisione della normativa di settore derivante dall'introduzione del nuovo Codice delle Assicurazioni Private, si potrebbe assistere a un'estensione delle possibilità di ricorrere all'indennizzo diretto del sinistro.

In sostanza il nuovo sistema potrebbe prevedere l'estensione della possibilità per l'assicuratore di liquidare l'indennizzo al proprio assicurato, regolando in un momento successivo il recupero di quanto anticipato per conto dell'assicuratore del responsabile, secondo modalità stabilite convenzionalmente.

Tale modalità di liquidazione potrebbe rappresentare un'opportunità con effetti premianti per le compagnie più efficienti e concorrere al contenimento del costo medio dei sinistri, sia estendendo l'utilizzo di carrozzerie concordatarie, sia riducendo i costi dell'eventuale contenzioso.

Per il gruppo Fondiaria-SAI ciò comporterebbe sicuramente un vantaggio in termini di maggiore efficienza e rapidità nei processi liquidativi, con benefici che, nel medio termine, potrebbero sicuramente riflettersi anche nei confronti degli assicurati con un contenimento del premio di assicurazione.

Peraltro Fondiaria-SAI sta proseguendo l'opera di estensione dell'applicativo IES, deputato alla liquidazione dei sinistri, a tutte le società del gruppo con la finalità di garantire l'omogeneità di gestione e di informatizzazione nel processo di liquidazione dei sinistri. Prosegue quindi la ricerca dell'obiettivo di eccellenza consistente nell'eliminazione dei sinistri di generazioni precedenti ed una sollecita gestione dei sinistri dell'esercizio corrente.

Corpi di Veicoli Terrestri

Premi €migliaia 216.880 (-2,04%)

Denunce n. 66.815 (-4,8%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 61.601 è in diminuzione del 2,4% rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 93,4, con un decremento del 9,0% rispetto al 1° semestre 2004.

La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 75,58% per i sinistri di generazione corrente (72,71% al 30 giugno 2004) e del 69,04% per i sinistri di esercizi precedenti (63,49% al 30 giugno 2004).

Altri Rami Danni

I premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €milioni 577 con un incremento del 4,7% rispetto al 1° semestre 2004. Gli incassi ammontano a €milioni 595 e si incrementano dello 0,6% rispetto al +2,8% del corrispondente periodo del 2004.

Il numero dei sinistri denunciati, pari a 203.965, si decrementa del 2,50%.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 370,5, con un decremento del 6,3%. Va detto che il 1° semestre 2004 era stato pesantemente influenzato da un sinistro in delega altrui di €milioni 15,5 (quasi interamente riassicurato) di competenza del ramo CV Aerei.

Nel 2005 è proseguito l'allineamento delle politiche di sottoscrizione e delle tariffe nelle due Divisioni, anche con un completamento dell'integrazione delle strutture di assistenza tecnica sul territorio.

Nel Corporate per alcuni rami specialistici, per particolari segmenti di clientela e tipologie di affari sono state create delle strutture tecniche centralizzate a livello di Gruppo.

Le politiche di sottoscrizione, pur rivolte allo sviluppo delle aree più profittevoli, si sono mantenute selettive ed attente nell'ottica di un mantenimento di rapporti sinistri a premi tecnicamente remunerativi.

Esaminando i singoli rami di bilancio:

Infortunati

Premi €migliaia 118.857 (+4,60%)

Denunce n. 26.541 (- 4,0%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 19.953 è in diminuzione del 10,5 % rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 55,9 con un incremento del 4,7% rispetto al 1° semestre 2004.

Si conferma l'andamento positivo del saldo tecnico del ramo che resta in linea con i buoni risultati dello scorso anno.

La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 23,70% per i sinistri di generazione corrente (28,54% al 30 giugno 2004) e del 42,34% per i sinistri di esercizi precedenti (40,88% al 30 giugno 2004).

Malattia

Premi €migliaia 83.752 (-2,51%)

Denunce n. 79.918 (- 3,0%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 73.531 è in aumento del 1,3 % rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 70,7 e si mantiene stabile rispetto al 1° semestre 2004.

Il saldo tecnico peggiora rispetto al corrispondente semestre 2004 a causa soprattutto della diminuzione dei premi. Questa è attribuibile da un lato ad un'assunzione più selettiva nel Corporate dall'altro, nel Retail, all'introduzione dei nuovi prodotti di Gruppo costituiti proprio in un'ottica di maggiore rigore tecnico con una conseguente più lenta diffusione nel mercato.

La velocità di liquidazione risulta del 79,84% per i sinistri di generazione corrente (75,68% al 30 giugno 2004) e del 71,52% per i sinistri di esercizi precedenti (70,85% al 30 giugno 2004).

Incendio ed altri eventi naturali

Premi €migliaia 91.451 (+3,66%)

Denunce n. 14.647 (- 7,10%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 14.102 è in aumento del 6,4 % rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 45,9 con un incremento del 19,4% rispetto al 1° semestre 2004.

La velocità di liquidazione risulta del 57,81% per i sinistri di generazione corrente (53,23% al 30 giugno 2004) e del 59,28% per i sinistri di esercizi precedenti (53,88% al 30 giugno 2004).

Altri Danni ai Beni

Premi €migliaia 99.160 (+6,12%)

Denunce n. 38.080 (+5,1%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 33.153 è in aumento del 4,3 % rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 66,8 con un incremento del 50,2% rispetto al 1° semestre 2004.

Il saldo tecnico è negativo e peggiora notevolmente, sia per l'incremento dei sinistri gravi, sia per una crescita del denunciato e soprattutto del costo medio dei sinistri da Acqua Condotta, sia per l'andamento negativo di alcuni comparti della garanzia Furto.

La velocità di liquidazione risulta del 55,40% per i sinistri di generazione corrente (54,89% al 30 giugno 2004) e del 60,00% per i sinistri di esercizi precedenti (56,58% al 30 giugno 2004).

RC Generale

Premi €migliaia 130.385 (+ 6,83%)

Denunce n. 29.239 (- 7,2%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 22.242 è in aumento del 4,4 % rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 104,8 con un incremento del 3,1% rispetto al 1° semestre 2004.

La velocità di liquidazione risulta del 39,12% per i sinistri di generazione corrente (36,33% al 30 giugno 2004) e del 24,19% per i sinistri di esercizi precedenti (21,19% al 30 giugno 2004).

Il saldo tecnico resta negativo. Positivo l'andamento dei sinistri tardivi con un denunciato inferiore alle previsioni.

Altri rami danni

Premi €migliaia 53.677 (+ 11,56%)

Denunce n. 15.540 (+ 0,75%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 14.549 è in aumento del 10,67% rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 26,4 con un decremento del 33,9% rispetto al 1° semestre 2004.

La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 58,46% per i sinistri di generazione corrente (49,99% al 30 giugno 2004) e del 30,59% per i sinistri di esercizi precedenti (34,62% al 30 giugno 2004).

Si riassume di seguito la velocità di liquidazione per i principali rami non auto relativa al primo semestre 2005:

RAMI	Generazione corrente	Generazioni precedenti
	%	%
- Infortuni	23,70	42,34
- Malattia	79,84	71,52
- Incendio ed altri elementi naturali	57,81	59,28
- Altri Danni ai Beni	55,40	60,00
- RC Generale	39,12	24,19
- Altri Rami	58,46	30,59

Riassicurazione

Riassicurazione Passiva

I rischi ceduti nei rami danni sono stati collocati presso primari operatori internazionali dalla controllata The Lawrence Re Ireland Ltd.

Sulla base della consolidata prassi ed esperienza si è provveduto a proteggere con coperture non proporzionali i portafogli relativi ai rami Incendio, Furto, Infortuni, R.C. Autoveicoli Terrestri ed R.C. Generale, mentre è stata confermata la copertura proporzionale per il portafoglio relativo ai Rischi Tecnologici.

Per quanto riguarda invece i rami Cauzioni e Credito si è preferito optare per una forma di protezione mista, sia proporzionale sia non proporzionale, in analogia con quanto già effettuato, e riconfermato anche per l'esercizio in esame, per i rami Trasporti ed Aviazione.

Il ramo Grandine, infine, ha continuato a godere di una copertura catastrofale su base stop loss.

Riassicurazione Attiva

Con riferimento alla riassicurazione attiva, l'attività del lavoro italiano riguarda prevalentemente accettazioni di affari provenienti da Compagnie del Gruppo.

GESTIONE ASSICURATIVA VITA, FONDI PENSIONE

Le statistiche Ania indicano che i Rami Vita, nel complesso del comparto assicurativo italiano, rappresentano a fine 2004 il 9,8% del portafoglio delle famiglie italiane (9,3% nel 2003), mentre l'incidenza dei premi Vita sul PIL, per quanto in forte aumento nell'ultimo decennio, resta sostanzialmente invariata rispetto al 2003 (4,85%).

L'aumento delle polizze di tipo tradizionale (ramo I e ramo V), caratterizzate da garanzie di rendimento minimo, ha tuttavia più che compensato la riduzione della raccolta di prodotti con rischio di investimento a carico degli assicurati.

A partire dai prossimi mesi il comparto sarà caratterizzato presumibilmente da una riduzione dei volumi relativamente alle grandi polizze di capitalizzazione a premio unico, predisposte per la clientela istituzionale, nonché a un consolidamento della tendenza già emersa nel passato esercizio, ossia al contenimento del peso dei prodotti di tipo linked e di quelli esclusivamente a carattere finanziario, a fronte di un incremento del segmento dei prodotti di rischio, assistenza e previdenza.

Correlativamente a tale tendenza le prospettive di crescita sui canali agenziali sono maggiori a fronte di una sostanziale stabilità sul mercato della bancassicurazione.

Sicuramente ci si attende una spinta allo sviluppo dal decollo della previdenza complementare. Infatti in data 1 luglio 2005 il Consiglio dei Ministri ha adottato uno schema di Testo Unico della Previdenza Complementare, redatto in ossequio ai criteri di delega e sulla base dei principi generali contenuti nella legge 243/04. Attualmente il testo è al vaglio delle parti sociali coinvolte per i confronti e le eventuali modifiche: tuttavia a poche settimane dalla scadenza della delega prevista dalla legge sembrano permanere forti problemi strutturali rispetto allo schema di decreto legislativo adottato dal Governo, sia per ciò che concerne le modalità di conferimento tacito del TFR maturando, sia per la richiesta di tenere distinte le forme di risparmio individuale dai fondi collettivi.

In questo contesto la Capogruppo ha evidenziato tassi di crescita nella raccolta particolarmente lusinghieri, come evidenziato dalla tabella che segue:

Premi

I premi emessi del primo semestre 2005 hanno raggiunto il valore complessivo di € migliaia 709.451 (+27,31%) e si articolano in:

(Euro migliaia)	1° semestre 2005	1° semestre 2004	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	325.568	263.887	23,37
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	30.745	23.871	28,80
IV - Assicurazioni malattie	20	25	(20,00)
V - Operazioni di capitalizzazione	335.095	253.275	32,30
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	10.517	10.673	(1,46)
TOTALE	701.945	551.731	27,23
LAVORO INDIRETTO			
di cui	7.506	5.519	36,00
Italia	6.777	5.223	29,75
Estero	729	296	146,28
TOTALE	709.451	557.250	27,31

I premi del lavoro diretto italiano presentano la seguente suddivisione:

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	var. %
- Individuali	337.494	274.177	23,09%
- Collettive	353.934	266.881	32,62%
- Fondi Pensione	10.517	10.673	(1,46)%
TOTALE	701.945	551.731	(27,23)

Somme pagate e oneri relativi

Le somme pagate nel lavoro diretto hanno registrato un incremento pari al 5,3%, ammontando complessivamente a €migliaia 385.330 (al 30/06/2004: €migliaia 365.940) e sono così suddivise:

(Euro migliaia)	30/06/05	30/06/04	var. %
- Sinistri	10.384	10.406	(0,2)
- Scadenze	224.245	191.215	17,3
- Riscatti	150.702	164.319	(8,3)
TOTALE	385.331	365.940	5,3

L'incremento delle somme pagate risulta coerente con la dinamica di un portafoglio maturo.

Andamento tecnico

Analogamente all'esercizio precedente il primo semestre 2005 è stato caratterizzato da una forte richiesta di prodotti assicurativi connotati da garanzia o protezione del capitale in coerenza con il quadro generale del mercato del risparmio a livello nazionale caratterizzato dalla ricerca di prodotti ad elevata liquidità, a rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento.

In un tale contesto le reti distributive, rispondendo alla domanda della Clientela hanno orientato la produzione in larga parte verso prodotti collegati alle Gestioni Separate della Compagnia.

A partire dal mese di gennaio è stato completato il percorso di unificazione delle piattaforme informatiche con l'attivazione anche sulla rete di Divisione SAI della procedura Fondiweb su tutte le Agenzie, consentendo un efficace decentramento di numerose attività di pre e post vendita, svolte direttamente dai punti di vendita.

Con l'entrata in vigore della Circolare ISVAP 551/d del mese di marzo di quest'anno la Compagnia si è attivata su tutti i fronti di intervento per pianificare l'adeguamento alle nuove previsioni regolamentari.

L'ambito delle polizze Individuali è stato caratterizzato dal prosieguo dell'azione di presidio del segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti la Compagnia ha lanciato sul mercato due nuovi prodotti (Open Unico ed Open Risparmio) collegati a Gestioni Separate rivolte alle specifiche esigenze di risparmio finalizzato e di investimento della Clientela.

Entrambi i prodotti sono caratterizzati da una struttura di costi volta a premiare in un caso la costanza dei versamenti e nell'altro l'entità dei versamenti effettuati dal Cliente.

Nel mese di maggio è stata inoltre lanciata una tranche di Index Linked caratterizzata dalla presenza di cedole annuali di importo predeterminato e di importo variabile.

In riferimento al segmento delle Forme Pensionistiche Individuali, analogamente all'esercizio precedente l'intero mercato è stato ancora caratterizzato da una domanda ancora al di sotto delle aspettative.

Per quanto concerne il segmento "Corporate" è proseguita anche in questi primi mesi del 2005 la vendita dei prodotti di capitalizzazione adesso riservati, ed in particolare si evidenzia sempre una forte domanda da parte dei Clienti Istituzionali con ingenti liquidità per investimenti.

Per meglio rispondere a tale esigenza e nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti la Compagnia ha lanciato il nuovo prodotto di capitalizzazione Conto Aperto Corporate, rivolto a Società, Enti, Associazioni e Piccoli Imprenditori che intendano diversificare i propri investimenti nell'ambito dell'attuale situazione economico-finanziaria.

Come per l'esercizio precedente è proseguita l'azione di consolidamento e sviluppo del portafoglio Clienti, attraverso operazioni mirate sia al recupero scadenze che alla personalizzazione dell'offerta.

Quanto sopra ha comportato la sostanziale tenuta del portafoglio collettive di tipo tradizionale (previdenza per dipendenti e TFR/TFM).

Nell'opera di costante monitoraggio dell'offerta sul mercato, si è proceduto a recepire nelle coperture di puro rischio le modifiche intervenute nel CCNL Dirigenti d'Azienda Industriale, attuando con le Direzioni Commerciali un'iniziativa mirata sui contratti in essere.

Nell'ambito dei Fondi Pensione Aperti nei primi sei mesi dell'esercizio, in un mercato caratterizzato da una situazione di attesa e quindi di stasi, la Compagnia ha consolidato la raccolta dei contributi, registrando una produzione in linea con quella realizzata nel semestre 2004.

Riassicurazione passiva

L'intero portafoglio delle polizze individuali e collettive è stato protetto con un programma proporzionale in eccedente; questa struttura ha consentito la conservazione della parte meno esposta del portafoglio, con conseguente cessione ai riassicuratori di quella che avrebbe potuto comportare un disequilibrio del risultato.

Il risultato di questa cessione, positivo per i riassicuratori, è stato comunque fortemente mitigato da una partecipazione agli utili che ha consentito un deciso recupero dei premi ceduti.

La ritenzione netta è stata comunque protetta da un adeguato programma catastrofale non proporzionale

Riassicurazione attiva

L'attività di sottoscrizione si è sensibilmente ridotta e continua ad essere svolta nell'ambito del Gruppo, secondo le esigenze delle singole compagnie.

Risparmio Gestito

L'attività nel settore del Risparmio gestito è proseguita attraverso le società specializzate del Gruppo. Pertanto si rinvia alla relazione Consolidata per dove vengono descritti i programmi di riassetto e riorganizzazione societari attuati dalle controllate operanti nel comparto.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti

Il volume degli investimenti ha raggiunto €migliaia 16.003.857 con un incremento del 5,99% rispetto agli investimenti in essere al 31 dicembre 2004.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

	30/06/2005	comp. %	31/12/2004	comp.%	30/06/2004	comp.%
(Euro migliaia)						
Beni immobili (1)	1.095.088	6,84	1.085.550	7,19	1.328.563	8,90
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	8.814.665	55,07	8.114.041	53,74	7.715.679	48,26
Partecipazioni e fondi comuni	4.570.411	28,56	4.514.090	29,90	4.336.702	29,05
Finanziamenti	97.564	0,61	101.025	0,67	95.767	0,64
Depositi presso Istituti di Credito (2)	288.987	1,81	162.884	1,08	245.866	1,65
Depositi presso imprese cedenti	374.109	2,34	381.149	2,52	402.600	2,70
Investimenti finanziari diversi	22.621	0,14	15.491	0,10	156.915	1,05
Investimenti di classe D	740.412	4,63	725.228	4,80	643.831	4,31
TOTALE	16.003.857	100,00	15.099.458	100,00	14.925.923	100,00

(1) al lordo del fondo di ammortamento (€migliaia 95.912 al 30/06/2005; €migliaia 92.658 al 31/12/2004)

(2) comprende anche gli importi di cui alla classe F dell'attivo

La seguente tabella ripartisce gli investimenti di classe D per natura:

	30/06/2005	comp.%	31/12/2004	comp.%	30/06/2004	comp.%
(Euro migliaia)						
Titoli a reddito fisso	560.948	75,76	536.353	73,96	453.004	70,36
Azioni e quote	163.565	22,09	178.926	24,67	181.552	28,20
Disponibilità liquide	10.271	1,39	6.809	0,94	4.996	0,78
Altre attività nette	5.628	0,76	3.140	0,43	4.279	0,66
TOTALE	740.412	100,00	725.228	100,00	643.831	100,00

La tabella che segue pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare relativamente agli investimenti sia di classe C sia di classe D.

(Euro migliaia)	30/06/05	30/06/04	var. %	31/12/04
Proventi da azioni e quote	67.987	31.060	118,89	115.008
Proventi da terreni e fabbricati	19.348	28.373	(31,81)	49.202
Proventi da altri investimenti	165.641	174.358	(5,00)	336.150
Totale proventi	252.976	233.791	8,21	500.360
Oneri di gestione	(22.579)	(20.364)	10,88	(57.120)
Proventi netti	230.397	213.427	7,95	443.240
Profitto da realizzo terreni e fabbricati	5.036	16.346	(69,19)	39.865
Profitti da realizzo attività ad utilizzo non durevole	38.035	55.243	(31,15)	41.256
Profitti da realizzo su altri investimenti durevoli	26.695	5.771	362,57	50.120
TOTALE	300.163	290.787	3,22	574.481

Il tasso medio di rendimento, determinato sulla semisomma degli investimenti e depurato degli elementi di -storsivi è risultato complessivamente pari al 2,96% (2,94% nel 2004).

Gestione Finanziaria

Nel primo semestre 2005 il quadro macroeconomico presenta dati congiunturali che hanno ridimensionato le attese di crescita per l'anno in corso con un calo dei rendimenti americani sul tratto lungo della curva dei tassi mentre il bund tedesco ha toccato il minimo storico con un rendimento del 3,11%, oltre mezzo punto in meno rispetto all'inizio dell'anno.

L'andamento dei principali mercati azionari mondiali ha visto un inizio positivo delle Borse Europee, relativamente migliori rispetto al Giappone e alle Borse Americane ; i bassi tassi d'interesse sostengono gli investimenti azionari, i cui rendimenti ed i valori storicamente bassi di del rapporto prezzo/utile costituiscono i principali motivi di appeal.

L'Euro nel semestre scende sotto la soglia critica di 1,20 contro il dollaro per la prima volta dopo dieci mesi per l'effetto sulle decisioni della BCE di non rialzare i tassi di riferimento. In questo contesto la forza relativa dell'economia americana rispetto a quella europea, evidenziata dai cattivi dati sulla fiducia, ha contribuito ulteriormente ad indebolire la moneta unica.

Il rincaro del petrolio, continuato a ritmo costante dalla fine del 2003, comporta implicazioni negative per la crescita economica mondiale.

In questo contesto caratterizzato da notevole incertezza, l'attività finanziaria sviluppata dalla Compagnia nel primo semestre 2005 ha seguito un andamento strettamente correlato alle quotazioni del decennale europeo, con la finalità di cogliere le opportunità operative di trading atte a compensare la riduzione della redditività ordinaria dei portafogli a seguito della discesa dei tassi d'interesse.

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

La presenza di investimenti in titoli a reddito fisso con rating all'interno dell' investment grade permette di mantenere una gestione diversificata e, nel vita, permette di fornire maggiore redditività a parità di duration.

Nel dettaglio, il comparto danni presenta un asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 51,1% con duration del 3,58. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 45,5% con duration dello 0,74. I pronti contro termine raggiungono una percentuale del 3,4%. La duration complessiva del portafoglio danni si attesta al 2,17 in leggero aumento rispetto alla semestrale 2004 (1,88) e alla chiusura d'esercizio 2004 (2,08).

La redditività del portafoglio danni, compresa la componente straordinaria, calcolata sulla giacenza media del 1° semestre 2005 è del 3,76%.

Il comparto Vita presenta una duration complessiva di 4,62 a fronte di passività con scadenze più lunghe in sensibile aumento rispetto alla semestrale 2004 (4,24) e alla chiusura 2004 (4,32). La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 60,5% con duration di 6,66 e a tasso variabile del 39,5% con duration di 1,51.

La redditività del portafoglio vita, compresa la componente straordinaria, calcolata sulla giacenza media del 1° semestre 2005 è del 4,56%.

Nel 1° semestre 2005 la gestione finanziaria ha perseguito un attento bilanciamento del mix azionario e obbligazionario procedendo anche all'inserimento di tipologie di attivi che soffrono meno in un contesto di tassi bassi: immobiliare e obbligazioni strutturate con rendimenti correlati a variabili macroeconomiche in questo momento esprimono valori positivi.

Il perdurare di questo trend al ribasso dei tassi d'interesse se da un lato ha aumentato il plusvalore latente dei portafogli, dall'altro ha ridotto il livello di redditività ordinaria degli stessi con un impatto negativo soprattutto nel vita che ha un mercato di riferimento che esprime nelle gestioni separate una media di rendimenti di 100 bp sopra la redditività ordinaria.

Questo gap di redditività è stato colmato nel primo semestre 2005 con operazioni atte ad aumentare la redditività del portafoglio come le operazioni di p/t nell'equity, trading nel comparto azionario e investimenti di tesoreria a più lungo orizzonte temporale.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione finanziaria dei prossimi mesi l'attività sarà impostata in modo da ridurre al minimo i rischi di tasso mantenendo i livelli attuali di duration dei portafogli.

Operazioni finanziarie di rilievo

Con riferimento alle partecipazioni quotate:

- BNL SPA : vendita dell'intera partecipazione pari a n. 3.597.431 azioni realizzando una plusvalenza di € migliaia 714.
- CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE: vendita dell'intera partecipazione pari a n. 2.998.750 azioni col realizzo di una plusvalenza di €migliaia 2.355.
- ITALMOBILIARE SPA: vendita di n. 202.792 azioni col realizzo di una plusvalenza di €migliaia 5.228. La percentuale di partecipazione diretta è del 4,08%.
- MILANO ASSICURAZIONI RISP NC: vendita dell'intera partecipazione pari a n.723.790 azioni col realizzo di una plusvalenza di €migliaia 1.800.
- MILANO ASSICURAZIONI ORD.: vendita di n. 7.600.000 azioni col realizzo di una plusvalenza di € migliaia 12.790. La percentuale di partecipazione diretta è del 59,33%.
- MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA: vendita di n. 8.360.000 azioni con una plusvalenza di €migliaia 533. La percentuale di partecipazione diretta è del 1,70%
- PIRELLI E C. SPA: Sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale per n. 47.498.142 azioni con un esborso di €migliaia 33.249; vendita di n. 59.017.500 diritti col realizzo di una plusvalenza di €migliaia 1.944. La percentuale di partecipazione diretta è del 4,35%
- TORO ASSICURAZIONI: acquisto e vendita di n. 900.000 azioni con un esborso di €migliaia 10.125 e il realizzo di una plusvalenza di €migliaia 1.145.

Si segnalano inoltre le principali operazioni che hanno interessato le partecipazioni controllate non quotate:

- BANCA SAI: ripianamento delle perdite con un esborso di €migliaia 7.501. La percentuale di partecipazione diretta è dell' 80,47%.
- CASA DI CURA VILLANOVA: versamento in conto aumento capitale sociale con un esborso di €migliaia 800. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- EFFE GESTIONI: ripianamento delle perdite con un esborso di €migliaia 1.275. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- FINITALIA: sottoscrizione aumento del capitale sociale con un esborso di €migliaia 604. La percentuale di partecipazione diretta è del 40%.
- MERIDIANO RISPARMIO: versamento in conto aumento del capitale sociale con un esborso di €migliaia 24.000. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- NUOVE INIZIATIVE TOSCANE: versamento in conto aumento del capitale sociale con un esborso di € migliaia 3.875. La percentuale di partecipazione diretta è del 96,88%.
- PRONTO ASSISTANCE: versamento in conto aumento del capitale sociale con un esborso di €migliaia 500. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.

-
- SAI MERCATI MOBILIARI: ripianamento delle perdite con un esborso di €migliaia 2.852. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
 - SASA ASSICURAZIONI: acquisto di n. 2.612.356 con un esborso di €migliaia 5.400. La percentuale di partecipazione diretta è del 99,99%.
 - VILLA RAGIONIERI: versamento in conto aumento del capitale sociale con un esborso di €migliaia 2.100. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.

Azioni proprie e della Controllante

Azioni proprie

Nel corso del primo semestre 2005 sono state acquistate n. 881.000 azioni proprie ordinarie con un esborso di €migliaia 17.668.

Pertanto al 30/06/2005 risultano essere in portafoglio n. 6.710.212 azioni ordinarie pari al 5,213% del capitale sociale ordinario.

Successivamente al 30/06/2005 non sono state effettuate operazioni pertanto alla data del 26/08/2005 risultano essere in portafoglio n. 6.710.212 azioni ordinarie pari al 5,17% del capitale sociale ordinario, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 1.060.000 azioni ordinarie pari allo 0,817% del capitale sociale ordinario e la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. possiede ulteriori n. 4.992.557 azioni ordinarie pari al 3,846% del capitale sociale ordinario.

Azioni della controllante

Nel corso del primo semestre 2005 sono state acquistate n. 827.500 azioni ordinarie della controllante con un esborso di €migliaia 1.269. Pertanto al 30/06/2005 risultano essere in portafoglio n. 18.340.027 azioni ordinarie pari al 5,846% del capitale sociale.

Successivamente al 30/06/2005 non sono state effettuate operazioni pertanto alla data del 26/08/2005 risultano essere in portafoglio n. 18.340.027 azioni ordinarie pari al 5,840% del capitale sociale, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 66.588 azioni ordinarie pari al 0,021% del capitale sociale e la controllata Milano Assicurazioni detiene ulteriori n. 7.067.710 azioni ordinarie pari al 2,251% del capitale sociale.

Gestione Immobiliare

Nel primo semestre del 2005, nelle maggiori città italiane, i prezzi degli immobili hanno confermato la tendenza rialzista degli ultimi anni, ma con tassi di crescita più contenuti rispetto al passato.

Gli ulteriori importanti incrementi dei prezzi registrati nell'ultimo semestre fanno seguito a quelli altrettanto significativi degli ultimi 7-8 anni anche se l'Italia, nel contesto internazionale, non si posiziona certo tra i paesi che hanno fatto segnare gli aumenti più marcati.

Lo scenario cambia se andiamo ad analizzare i singoli segmenti dove troviamo il settore residenziale che continua a sostenere il mercato e un settore industriale che continua a mostrare tutta la sua crisi.

Dopo una dinamica così forte il mercato, pur crescendo ancora, non poteva non evidenziare segnali di affaticamento. Sono, infatti, da leggere in tal senso, sia l'allungamento dei tempi di vendita, sia l'aumento dello sconto sui prezzi di compravendita.

La stanchezza del mercato appare ancora più marcata sul versante locativo come evidenziato dalla dinamica molto contenuta, soprattutto nelle aree metropolitane, sul fronte dei valori.

Gli elevati valori di mercato (prezzi e canoni) raggiunti iniziano a influenzare i volumi di compravendita e di locazione che dovrebbero essere tendenzialmente calanti.

L'attività immobiliare delle società facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI si è indirizzata nel corso del 1° semestre 2005 verso il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio attraverso le attività manutentive e quelle di commercializzazione. Tra le principali operazioni poste in essere nel semestre segnaliamo:

- la controllata Meridiano Risparmio ha acquistato un immobile a destinazione turistico-alberghiera denominato GRAND HOTEL FIERA MILANO, al prezzo di €20.000.000, ad esito della procedura competitiva indetta dalla società SISTEMA SVILUPPO FIERA, quale mandataria della FONDAZIONE FIERA MILANO.

Al riguardo, la Capogruppo ha provveduto a dotare la propria controllata dei mezzi patrimoniali e finanziari necessari;

- in data 28/06/2005 la controllata Nuove Iniziative Toscane ha acquistato aree in Firenze interessate all'iniziativa "Il Castello", progetto di grande rilevanza nel ridisegno dell'assetto urbano di Firenze;
- la controllata Milano Assicurazioni ha acquisito il 48% del capitale della società veicolo Caprera che ha firmato la convenzione con il Comune di Milano per lo sviluppo della parte riservata ai privati dell'area denominata "Città della Moda". Il business plan prevede un investimento pari a circa €milioni 650 per lo sviluppo di oltre 110.000 metri quadrati nella zona Garibaldi - Repubblica in Milano;
- la controllata Milano Assicurazioni ha ceduto alla controllata Meridiano EUR il fabbricato sito in Assago - Milanofiori per €34.000.000;
- la controllata Progestim S.p.A. ha concluso un'operazione di acquisto di cosa futura avente ad oggetto la realizzazione di un residence sito in S. Donato Milanese per un importo pari a €18.000.000; l'operazione è stata conclusa con un soggetto "correlato" e pertanto sono state acquisite le relative valutazioni di congruità legale e economica da parte di esperti indipendenti;
- la controllata Progestim S.p.A. ha concluso un'operazione di acquisto di cosa futura avente ad oggetto la realizzazione di un albergo sito in Parma per un importo pari a €28.160.000; l'operazione è stata conclusa con un soggetto "correlato" e pertanto sono state acquisite le relative valutazioni di congruità legale e economica da parte di esperti indipendenti;
- la controllata Progestim S.p.A. ha acquisito il 19% del capitale sociale della Progetto Alfiere S.p.A.. Tale società acquisterà una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale di un veicolo societario, nel quale confluirà la proprietà del complesso immobiliare sito in Roma denominato "Torri dell'EUR", attualmente detenuto da FINTECNA, per un valore pari a circa €milioni 161.

Al fine di potenziare e valorizzare l'attività immobiliare svolta dal Gruppo è in corso di perfezionamento il progetto di fusione per incorporazione della controllata Progestim Spa nella Immobiliare Lombarda S.p.A., società quotata nel mercato borsistico italiano. Della società derivante dall'operazione il Gruppo controllerà la maggioranza assoluta del capitale sociale.

L'operazione si inquadra nell'ambito del più generale percorso di crescita e valorizzazione delle attività attualmente svolte da Progestim in un quadro di massimizzazione del valore per l'azionista. L'integrazione con Immobiliare Lombarda consentirà un rafforzamento del piano strategico della società incorporanda in un quadro di sviluppo dei servizi immobiliari gestiti dalla stessa, nonché di valorizzazione degli attivi di Immobiliare Lombarda.

Immobiliare Lombarda e Progestim sono due società immobiliari con caratteristiche fortemente complementari la cui integrazione produrrà rilevanti effetti sinergici con positive ricadute su tutte le diverse aree di business. La fusione darà luogo alla nascita di uno dei principali leader immobiliari quotati sul mercato italiano operante in tutte le linee di business.

L'operazione si colloca all'interno di un percorso strategico di sviluppo delle attività di servizi immobiliari nei confronti del mercato, rafforzando e meglio valorizzando l'attuale missione di Progestim quale società del Gruppo FONDIARIA-SAI dedicata ai servizi immobiliari. La società risultante dalla fusione sarà inoltre titolare di importanti iniziative immobiliari che verranno realizzate nel corso degli anni, nonché di un patrimonio immobiliare, che oggi fa capo a Immobiliare Lombarda, che necessita di interventi di riqualificazione per una sua valorizzazione.

In particolare si prevede di rafforzare ed espandere l'operatività della società risultante dalla fusione a tutte le aree di attività in cui tradizionalmente sono presenti le grandi società immobiliari italiane ed internazionali. Sarà rafforzata l'attuale attività di servizi della Società incorporanda, Progestim, con una chiara strategia di allargamento dell'ambito di operatività nei confronti del mercato. Sarà inoltre prestata particolare attenzione alla valorizzazione del patrimonio immobiliare che la nuova realtà dovrà gestire e valorizzare, con una particolare enfasi sull'attuale patrimonio immobiliare di Immobiliare Lombarda che necessita di rinnovo e qualificazione, al fine di sfruttarne il pieno potenziale di business.

Con riguardo al patrimonio immobiliare la società risultante dalla fusione avrà in carico asset per circa €milioni 720, costituiti: per il 23% da immobili a destinazione residenziale, per il 34% da immobili con destinazione terziario, per il 19% da immobili a destinazione commerciale e per il 24% da aree edificabili, aree industriali dismesse e terreni.

Le risorse finanziarie che verranno apportate da Progestim, unitamente alla riduzione della posizione debitoria di Immobiliare Lombarda da realizzarsi tramite il prospettato aumento di capitale, e al rifinanziamento della posizione debitoria residua della stessa Immobiliare Lombarda, consentirà alla società risultante dalla fusione di ottimizzare la struttura finanziaria e di poter dare esecuzione al piano di investimenti necessario per conseguire gli obiettivi gestionali.

I Consigli di Amministrazione di Immobiliare Lombarda e di Progestim sono giunti alla determinazione del rapporto di concambio a seguito di una ponderata valutazione delle società partecipanti alla fusione, tenendo conto della natura dell'operazione e adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati per operazioni di tale natura e per imprese operanti nel settore immobiliare.

Per gli ulteriori aspetti tecnici relativi all'operazione di fusione si rinvia alla Relazione sulla gestione consolidata.

Indebitamento

Al 30/06/2005, la situazione dell'indebitamento di Fondiaria-SAI S.p.A. è la seguente:

(Euro milioni)	30/06/2005	31/12/2004	Variazione
Prestito subordinato	400,0	400,0	-
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	309,9	310,1	(0,2)
TOTALE	709,9	710,1	(0,2)

In data 12 dicembre 2002, l'incorporante SAI aveva stipulato un contratto di finanziamento con MEDIOBANCA in base al quale quest'ultima aveva erogato a favore della Compagnia l'importo di €milioni 400, al fine di incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità. Sulla base delle intese raggiunte con Mediobanca e previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, era stato quindi acquisito, da parte di FONDIARIA-SAI, nel mese di luglio 2003, un nuovo finanziamento subordinato, dello stesso importo, con contestuale rimborso anticipato del finanziamento in essere.

Successivamente, sempre previa autorizzazione dell'ISVAP, sono state rinegoziate talune condizioni del finanziamento, per dare maggiore stabilità alla struttura dello stesso.

Per un maggior dettaglio sulle condizioni del finanziamento si rimanda al fascicolo di Bilancio.

La voce 'Prestiti diversi e altri debiti finanziari' è in gran parte costituita dal finanziamento concesso dalla controllata Sainternational S.A. per €migliaia 180.400, finanziamento riconducibile alla liquidità proveniente dal Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) con azioni ordinarie BANCA INTESA di proprietà di FONDIARIA-SAI, con scadenza 29 settembre 2010. Per un maggior dettaglio si rimanda alla relazione sull'indebitamento consolidato.

Il residuo della voce 'Prestiti diversi e altri debiti finanziari' è composto dagli stessi finanziamenti già in essere al 31/12/2004 con società controllate e per un maggior dettaglio si rinvia alle informazioni sullo Stato Patrimoniale.

ALTRE INFORMAZIONI

Gestione e sviluppo delle risorse umane

Al 30 giugno 2005 l'organico della Società era costituito da 2.746 dipendenti, dei quali 69 dirigenti, 2.662 funzionari e impiegati assicurativi e 15 addetti alle portinerie degli stabili di proprietà, il cui rapporto di lavoro è disciplinato dal contratto dei portieri.

Va segnalato che il dato relativo all'organico della Società, pari a 2.731 dipendenti assicurativi al 30 giugno 2005, tiene conto del passaggio a Fondiaria-SAI di 5 addetti provenienti da altre società del Gruppo e di 2 assunzioni effettuate per obbligo di legge da compagnie poste in liquidazione coatta amministrativa.

Per quanto concerne la parte economica del CCNL 18/7/2003, a decorrere dal 1° Gennaio 2005 le tabelle del trattamento economico sono state incrementate dell'1,5% tenuto conto dell'inflazione programmata per il 2005.

Nel mese di luglio ha preso avvio il negoziato per il rinnovo del Contratto Integrativo Aziendale di Fondiaria-SAI, la cui piattaforma è stata presentata dalle Organizzazioni Sindacali negli ultimi giorni del mese di giugno.

Nel primo semestre del 2005 è proseguita l'attuazione del piano di incentivazione all'esodo rivolto al personale in possesso dei requisiti richiesti per il diritto a pensione di anzianità e vecchiaia. Tale piano ha quindi permesso di definire 45 uscite incentivate per il secondo semestre 2005.

Direzione e coordinamento

La Compagnia non è soggetta all'altrui direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss. c.c.. Essa esercita invece attività di direzione e coordinamento ai sensi della norma citata nei confronti delle proprie controllate, ivi compresa MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette.

La Compagnia ha inoltre rivolto regole di comportamento alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente. Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI su talune operazioni riguardanti le società controllate, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

Rapporti con imprese del Gruppo ed altre partecipate

La Compagnia ha intrattenuto rapporti di natura finanziaria e assicurativa con la maggior parte delle Società del suo gruppo. Di seguito si riporta una sintesi.

Le operazioni con la società controllante riguardano €migliaia 6.023 per riprese di valore su azioni, e €migliaia 149 per cessione eccedenze Ires ex art. 43 ter del DPR 602/73.

I crediti verso società controllate e collegate ammontano complessivamente a €migliaia 657.758.

Essi sono principalmente connessi a rapporti assicurativi per depositi cauzionali per €migliaia 338.236 (di cui Novara Vita per €migliaia 301.081, Milano Assicurazioni per €migliaia 32.038, Sasa Vita per €migliaia 5), a crediti relativi a rapporti di natura assicurativa con Milano Assicurazioni €migliaia 52.137, Siat per €migliaia 14.395, Pronto Assistance per €migliaia 3.860, Sasa per €migliaia 3.249, Novara Vita per €migliaia 1.218, a depositi bancari presso Banca Sai per €migliaia 135.029, per finanziamenti con Sasa per €migliaia 10.000, Uniservizi per €migliaia 5.000, Villanova per €migliaia 1.176, per crediti Ires di gruppo €migliaia 57.171, per crediti Iva di gruppo €migliaia 11.374, altri crediti per €migliaia 15.057.

I debiti ammontano complessivamente a €migliaia 518.932 e sono principalmente dovuti ai finanziamenti da Sai International per €migliaia 236.810, da Finsai per €migliaia 27.000, da Gruppo Sim Etoile per €migliaia 37.508, da Sai Holding per €migliaia 8.000, a rapporti assicurativi per conti correnti con Milano Assicurazioni per €migliaia 18.504, con The Lawrence Re per €migliaia 18.875, con The Lawrence Re per depositi cauzionali per €migliaia 53.614, con My Fin per convenzioni €migliaia 13.600, per debiti Ires di gruppo €migliaia 55.462, per debiti Iva di gruppo €migliaia 43.587.

Le operazioni transitate nel conto economico si riferiscono principalmente a dividendi delle partecipazioni per €migliaia 2.044 (di cui Finitalia per €migliaia 605, Europa Tutela per €migliaia 500, Effe Vita per €migliaia 450, Finsai per €migliaia 385), interessi sugli altri debiti per €migliaia 7.937 (di cui Sai International per €migliaia 6.808, Finsai International per €migliaia 486, Gruppo Sim Etoile per €migliaia 490) e rettifiche di valore su azioni per €migliaia 4.299 (di cui Banca Sai per €migliaia 3.414, Sai Mercati Mobiliari per €migliaia 885).

Sono stati acquisiti premi in Riassicurazione nei Rami Vita con le imprese del gruppo, per €migliaia 3.237 (di cui Novara Vita per €migliaia 1.464, Milano Assicurazioni €migliaia 1.231 e Sasa Vita per €migliaia 537), nei Rami Danni per €migliaia 3.446 (di cui The Lawrence Re per €migliaia 3.125 e Milano Assicurazioni per €migliaia 310).

Sono stati ceduti premi in riassicurazione nei Rami Vita a The Lawrence RE per €migliaia 3.331 e nei Rami Danni per €migliaia 39.072 (di cui The Lawrence Re per €migliaia 33.046 e Pronto Assistance per €migliaia 5.687).

Relazioni esterne e comunicazione

Nel corso del primo semestre 2005 è proseguita l'opera orientata a garantire adeguata visibilità - presso le reti distributive e la clientela - a tutte le iniziative sviluppate dai centri di business aziendali, tra le quali si segnalano le più significative:

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

Nell'ambito delle attività di brand identity, è stata portata a termine la Chart di Stile del Gruppo e, dall'inizio dell'anno, si è proceduto alla sua applicazione in tutti gli strumenti di comunicazione on line e off line di nuova concezione, per Fondiaria-Sai e per le altre Società del Gruppo.

"Distingersi, nell'unità" è il leit-motiv che ha guidato la realizzazione del progetto che valorizza, in modo visibile, il Gruppo Fondiaria SAI come organismo vitale e dinamico, capace di produrre valore non solo nel core business e di comunicare all'unisono, pur mantenendo integre le specifiche identità delle Società e delle reti distributive.

Nella stessa area di attività, è stato concluso e realizzato il nuovo Group Profile, previsto in due edizioni: una per la comunità istituzionale e una per le reti agenziali.

Infine un nuovo concept-store - in linea con il sistema di valori e l'identità visiva del Gruppo - è stato definito per le Agenzie: in sinergia con le strutture commerciali territoriali, il progetto è già in fase di realizzazione presso alcuni punti vendita.

In ottemperanza a quanto prescritto dall'ISVAP con la Circolare 533D, la Direzione Relazioni Esterne e Comunicazione si è fatta carico di coordinare le attività aziendali necessarie alla realizzazione del primo Catalogo Prodotti on line di Gruppo che consentirà di accedere - attraverso i siti internet delle Compagnie - alle schede informative dei prodotti a maggior diffusione distribuiti dalle Reti.

Il progetto ha rappresentato un'occasione di confronto per tutti i Rami di business del Gruppo nella quale la Direzione Relazioni Esterne e Comunicazione ha colto l'opportunità di promuovere una nuova architettura di presentazione dell'offerta, caratterizzata dalla introduzione di tre marche-ombrello (corrispondenti alle gamme-business in cui si estrinseca l'offerta assicurativo-finanziaria) trasversali a tutte le Compagnie e le Reti distributive.

E' inoltre proseguita l'attività di supporto alle Agenzie, secondo quanto previsto dalla Circolare Isvap 533D che ha determinato un significativo coinvolgimento della Direzione Relazioni Esterne e Comunicazione per la messa a punto - in collaborazione con altri enti aziendali - di sistemi e procedure atti a garantire il controllo richiesto dall'organo di vigilanza sulla comunicazione di prodotto/servizi, tradizionale e on line, realizzata dalle agenzie.

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

Al fine di consolidare l'integrazione delle differenti culture aziendali presenti in seno al Gruppo, nel periodo esaminato sono proseguiti la pianificazione e lo studio di numerose attività di Comunicazione Interna che - attraverso la realizzazione di strumenti cartacei/online e di eventi interni - hanno interessato ed interesseranno il Gruppo nei prossimi mesi.

Tra le attività più significative si segnalano:

- la condivisione delle informazioni attraverso la newsletter NEWS e l'house organ TEAM, destinati a tutto il personale dipendente del Gruppo e a tutte le reti distributive;
- la fidelizzazione dei migliori clienti (Club Assicurati) attraverso la realizzazione del magazine quadrimestrale LINEA DIRETTA CLUB;
- la realizzazione del Catalogo Omaggi 2005/2006, destinato a tutto il personale dipendente e a tutte le reti distributive, per la gestione dell'omaggistica promozionale del Gruppo;
- la prosecuzione dell'integrazione delle realtà Intranet;
- la realizzazione di alcuni eventi rivolti agli agenti ("Premiazione migliori agenti 2004" e "25 anni & più").

Per quanto riguarda i reclami pervenuti, anche in funzione della circolare 518/D del 21/11/03 in vigore dal 01/04/04 che ne disciplina ex novo la gestione prevedendo un apposito registro elettronico da tenere aggiornato per la loro catalogazione, sono state attivate azioni tese ad abbreviare i tempi di risposta ed a proporre azioni correttive in base alle segnalazioni ricevute.

Al proposito sono stati organizzati tre incontri con la struttura territoriale adibita alla gestione dei reclami durante i quali, oltre a verificare gli andamenti, sono stati forniti suggerimenti e nuove indicazioni per migliorare la procedura ed ottimizzare i tempi.

Una delle problematiche maggiori che interessano il Servizio Clienti è la notifica, da parte dell'Istituto di Vigilanza, di numerosi Processi Verbali inerenti nella maggior parte dei casi il mancato rispetto delle norme previste nel processo di liquidazione dei sinistri. Grazie ad una maggiore sensibilizzazione al problema da parte della Rete liquidativa, la situazione in confronto all'anno precedente è migliorata: con una significativa flessione delle contestazioni da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Per ciò che concerne l'attività di fidelizzazione della clientela, abbiamo progettato ed attivato la nuova versione del Club Assicurati che avrà validità per il prossimo biennio (2006-2007).

La peculiarità del nuovo Club sarà la proposta di offerte "Last Minute" che spazieranno in diversi settori, passando dal turismo alla moda, dai prodotti per la casa all'elettronica, dall'agroalimentare alla valigeria.

Tali offerte verranno proposte sia tramite un inserto allegato al magazine Linea Diretta Club, sia in versione online, con accesso dal sito istituzionale.

I principali impegni per il secondo semestre 2005 in materia sono:

- Consolidamento del sistema di identità visiva di Gruppo, attraverso la progressiva estensione dei suoi codici a tutta la comunicazione istituzionale e di prodotto del Gruppo, on line e off line.
- Sviluppo di iniziative e strumenti volti a valorizzare la nuova architettura di offerta del Gruppo nei punti vendita.
- Realizzazione della serata inaugurale (11 ottobre 2005 con "L'Aida" di Giuseppe Verdi) del Teatro Regio di Torino di cui Fondiaria-SAI è socio fondatore della Fondazione testimoniando la volontà del Gruppo di essere promotore di uno scenario artistico-culturale di altissimo livello e la sempre rinnovata disponibilità a creare un solido legame con la città di Torino.
- Ulteriore riduzione dei tempi di risposta ai reclami.
- Individuare azioni tese al contenimento dei Processi Verbali.
- Completare la realizzazione del nuovo Club Assicurati.

Nel primo semestre l'attività di sponsorizzazione istituzionale programmata per l'anno 2005 si è attuata attraverso iniziative che, come di consueto, riguardano principalmente il mondo del sociale, della cultura e dello sport.

Significativo è stato l'impegno nel sociale, con le donazioni, tra le altre, all'AIMAC-Associazione Malati di Cancro, all'ANDOS-Associazione Donne Operate al Seno, all'A.T.L.Ha.-Associazione Tempo Libero Handicappati, che ha inaugurato la sede di Cascina Bellaria, nel comune di Milano, ristrutturata grazie anche al contributo di Fondiaria-SAI.

Si è inoltre mantenuto l'appoggio al Telefono Azzurro, contribuendo, in questa prima parte dell'anno, alla realizzazione delle manifestazioni promosse a Milano in occasione del 18° anniversario dell'associazione.

In ambito sportivo, da segnalare la sponsorship di +39, imbarcazione italiana che partecipa con successo alle regate della Louis Vuitton Cup in vista della Coppa America nel 2007 portando il logo Fondiaria-SAI sulla vela, con buona visibilità sui media sportivi.

Si è inoltre intensificata l'attività volta a rafforzare la presenza del Gruppo nell'area milanese, con programmi di collaborazione pluriennale con la Fiera di Milano, che ha inaugurato il nuovo polo di Rho-Pero sotto le imponenti insegne Fondiaria-SAI, e, in ambito culturale, con l'Orchestra Filarmonica del Conservatorio G.Verdi, organismo di alta formazione professionale, unico in Italia, per i migliori diplomati del Conservatorio e di altre istituzioni italiane ed europee.

Struttura dell'organizzazione di vendita

Con riferimento al primo semestre 2005, la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria SAI è la seguente:

	mandato SAI	mandato Fondiaria	Totale 30/06/2005	Totale 31/12/2004
Nord	439	259	698	704
Centro	207	142	349	355
Sud	177	169	346	349
TOTALE	823	570	1.393	1.408

Il numero delle agenzie con mandato SAI è pari a 823, ed è composto da 236 Agenzie di città e 587 Agenzie generali.

Con riferimento alle agenzie con mandato La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. si segnala che al 30/6/2005 il numero delle agenzie è pari a 574, di cui 570 agenzie in appalto e 4 gerenze dirette.

Controversie in corso

La Cassazione, in data 24 aprile 2005, ha rigettato il ricorso depositato dalla Società contro la sentenza del Consiglio di Stato che aveva confermato la sanzione irrogata dall'Autorità Garante della concorrenza e del mercato a carico di 17 Compagnie, tra le quali è ricompresa la Capogruppo, per lo scambio di informazioni sensibili tramite RC Log.

Per quanto riguarda il contenzioso costituito dalle note cause civili "antitrust" promosse da assicurati della Società, la favorevole sentenza pronunciata dalle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione il 4 febbraio 2005, che ha dichiarato l'incompetenza dei Giudici di Pace a giudicare le cause de quo in favore della Corte di Appello, ha determinato, a partire dal mese di maggio, una sensibile diminuzione delle nuove cause avanti ai Giudici di Pace. Per contro, sono state promosse un maggior numero di cause avanti la Corte di Appello.

Alla luce della nuova situazione che si è venuta a creare dopo la pronuncia della Cassazione, la Compagnia stima di perdere ancora circa il 50% delle cause promosse fino alla fine del 2004.

Il Fondo rischi e oneri della Società stanziato accoglie la stima dei costi sostenibili in caso di soccombenza.

Nel mese di giugno il Tribunale di Milano ha emesso la sentenza nel giudizio di primo grado promosso in via principale nei confronti della Compagnia e di MEDIOBANCA - e, in via subordinata, anche nei confronti di PREMAFIN - da PROMOFINAN S.p.A., quale socia della incorporata FONDIARIA, in relazione all'asserito obbligo di OPA cui sarebbero state soggette l'incorporante SAI e MEDIOBANCA a seguito dell'acquisto di azioni FONDIARIA già di proprietà di MONTEDISON.

Con detta sentenza, il Tribunale di Milano ha, da un lato, riconosciuta l'esistenza dell'obbligo di OPA a carico di SAI e MEDIOBANCA e, dall'altro lato, pur dando atto che PREMAFIN e MEDIOBANCA hanno onorato l'obbligo di rivendere la quota di azioni FONDIARIA-SAI eccedenti il 30% imposto dalla Consob con provvedimento del 18 dicembre 2002, ha ritenuto detto provvedimento "tardivo ed insufficiente a tutelare i diritti dei soci di minoranza".

Il Tribunale ha quindi accolto parzialmente la domanda principale di PROMOFINAN condannando FONDIARIA-SAI e MEDIOBANCA, in via tra loro solidale, al risarcimento del danno per complessivi €milioni 3,4 circa. Il Tribunale ha infatti accolto solo la pretesa risarcitoria dell'attore relativa al lucro cessante, ovvero il mancato guadagno per la mancata vendita della partecipazione al prezzo di OPA. Il Tribunale non ha invece ritenuto di accogliere la pretesa risarcitoria relativa al danno emergente, stante l'apprezzamento dei titoli successivamente al periodo di mancata OPA.

E' in fase di predisposizione da parte del collegio difensivo della Compagnia l'atto di appello contro detta sentenza. Ad avviso dei legali della Compagnia, la sanzione risarcitoria comminata risulta contraddittoria e contraria all'attuale legislazione, anche tenuto conto che la Compagnia aveva adempiuto a tutte le disposizioni impartite tempo per tempo dalla CONSOB. Inoltre, la sentenza tralascia ogni considerazione sulla necessità dell'autorizzazione dell'ISVAP all'acquisto di una partecipazione superiore al 10% nella incorporata FONDIARIA da parte di SAI - negata, nel caso di specie, all'epoca in cui risalgono i fatti - quale requisito essenziale perché possa nascere un formale obbligo di OPA. Tale soglia fu superata solo dopo che intervenne la prescritta autorizzazione dell'ISVAP.

Con riguardo alla quantificazione del danno, infine, la sentenza non riconosce alcuna rilevanza né all'andamento del titolo azionario in questi anni né alla corresponsione dei dividendi.

L'esito in primo grado delle altre controversie aventi natura analoga a quella sopra descritta è prevedibile fra la fine del 2005 e l'inizio del 2006.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Rating, rapporti con il mercato e con gli investitori istituzionali

Nello scorso mese di agosto l'agenzia di rating S&P ha innalzato il rating di Fondiaria-SAI e della principale controllata, Milano Assicurazioni, portandolo dal livello BBB- al livello BBB, confermando inoltre l'outlook stabile. Tale decisione è supportata dalla leadership del Gruppo Fondiaria - SAI nei rami Danni e dagli ottimi risultati raggiunti, oltre che da una gestione finanziaria più conservativa e da una migliorata patrimonializzazione, che tuttavia rimane limitata considerando l'attuale rating.

Il giudizio rimane altresì condizionato dalla concentrazione degli investimenti azionari in poche partecipazioni: tale concentrazione viene comunque gestita attivamente dal management, con l'obiettivo di ulteriori future riduzioni. Nel corso del semestre sono stati incrementati gli incontri con la comunità finanziaria internazionale ai fini di migliorare ulteriormente la visibilità del Gruppo Fondiaria-SAI e di rispondere in maniera adeguata al sempre maggior interesse manifestato dagli investitori.

La risposta del mercato è stata senza dubbio soddisfacente, come dimostrato dall'andamento dei titoli durante tutto l'anno in corso.

A partire dal primo luglio scorso il titolo Fondiaria-SAI è entrato a far parte dell'indice S&P Mib, che raccoglie i 40 titoli italiani a maggiore capitalizzazione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il risultato economico del semestre risulta sostanzialmente coerente con quanto evidenziato nel piano industriale della Società. Nel corso del secondo semestre proseguiranno le azioni e gli interventi finalizzati al raggiungimento di obiettivi di crescita sia interna, sia esterna. In particolare nei rami auto l'obiettivo consisterà nel mantenimento dell'attuale quota di mercato e dell'attuale profittabilità, mentre l'orientamento sui rami non auto sarà per un aumento della quota di mercato, seppur con un approccio altamente selettivo, mantenendo e migliorando l'attuale redditività.

In questo contesto un ruolo importante potrà essere svolto dallo sviluppo di canali commerciali complementari, coerentemente con quanto avvenuto in altri paesi.

Nei rami Vita gli obiettivi gestionali comporteranno una sempre maggiore attenzione ai prodotti di tipo tradizionale e un approccio mirato al nuovo mercato delle forme pensionistiche complementari. Analogamente si opererà al fine di rispondere efficacemente ai nuovi bisogni sociali in tema di protezione del risparmio della clientela e di soddisfacimento della domanda di assistenza, in un contesto dove la risposta del settore pubblico tenderà ad essere meno incisiva rispetto al passato.

La gestione patrimoniale e finanziaria proseguirà nell'azione già intrapresa rivolta a riequilibrare il mix di attivi della compagnia con un'ulteriore flessione della componente azionaria sul totale degli asset gestiti e mediante una riduzione della volatilità del portafoglio anche attraverso operazioni di copertura.

L'attività nel settore immobiliare proseguirà, soprattutto per il tramite delle società controllate, e sarà improntata al consolidamento delle iniziative avviate per il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio esistente.

Il 2005 è anche l'esercizio in cui si concluderà il piano di integrazione operativa e di realizzazione di sinergie, attuato a seguito della fusione tra SAI e Fondiaria: conseguentemente il piano successivo sarà orientato non più verso la razionalizzazione interna di processi e strutture, ma sarà maggiormente orientato al mercato in un'ottica di sviluppo e crescita, soprattutto qualitativa.

Considerati comunque i risultati raggiunti nel primo semestre dell'esercizio, le prospettive per la seconda parte dell'anno sono ampiamente positive e, fatta salva l'eventualità di eventi straordinari, ad oggi non ipotizzabili, il risultato finale dell'esercizio 2005 si attesterà su livelli ampiamente soddisfacenti.

Milano, 9 settembre 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Jonella Ligresti



SOCIETA' FONDIARIA - SAI

Sede: FIRENZE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2005

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato	1	75	149
B. Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2 3.296	76 4.556	150 3.921
2. Altri attivi	3 507.496	77 570.798	151 547.200
Totale	4 510.792	78 575.354	152 551.121
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	5 999.176	79 1.179.865	153 992.892
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6 2.756.383	80 2.823.402	154 2.730.456
2. Obbligazioni	7 156	81 156	155 156
3. Finanziamenti	8 17.496	82 19.929	156 20.086
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9 2.774.035	83 2.843.487	157 2.750.698
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10 1.521.829	84 1.442.051	158 1.505.615
2. Quote di fondi comuni di investimento	11 292.199	85 71.249	159 278.020
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12 8.814.509	86 7.715.523	160 8.113.884
4. Finanziamenti	13 80.068	87 75.837	161 80.939
5. Altri	14 43.048	88 174.563	162 32.638
Totale altri investimenti finanziari	15 10.751.653	89 9.479.223	163 10.011.096
IV - Depositi presso imprese cedenti	16 374.109	90 402.600	164 381.149
Totale	17 14.898.973	91 13.905.175	165 14.135.835
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	18 645.011	92 566.953	166 642.533
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19 95.401	93 76.877	167 82.695
Totale	20 740.412	94 643.830	168 725.228
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21 341.891	95 397.350	169 374.741
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto I)	22 79.557	96 80.274	170 79.227
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23	97	171
Totale	24 421.448	98 477.624	172 453.968
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25 1.360.170	99 1.014.012	173 1.207.016
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26 50.918	100 86.822	174 78.353
III - Altri crediti	27 435.658	101 448.918	175 670.307
Totale	28 1.846.746	102 1.549.752	176 1.955.676
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	29 15.490	103 20.015	177 18.605
II - Disponibilità liquide	30 268.739	104 228.424	178 145.941
III - Azioni o quote proprie	31 103.847	105 64.576	179 86.179
IV - Altre attività	32 591.273	106 598.160	180 555.146
Totale	33 979.349	107 911.175	181 805.871
G. Ratei e risconti	34 124.401	108 122.093	182 109.512
TOTALE ATTIVO	35 19.522.121	109 18.185.003	183 18.737.211

Allegato I

Codice impresa **111**

PATRIMONIALE

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Patrimonio netto			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	36 170.557	110 170.542	184 170.554
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 190.552	111 190.446	185 190.532
III - Riserva legale	38 34.111	112 33.671	186 33.671
IV - Altre riserve patrimoniali	39 1.991.545	113 1.856.444	187 1.856.350
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40	114	188
VI - Utile (perdita) di periodo	41 119.427	115 81.576	189 258.473
Totale	42 2.506.192	116 2.332.679	190 2.509.580
B. Passività subordinate	43 400.000	117 400.000	191 400.000
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 1.388.356	118 1.365.674	192 1.310.287
2. Riserva sinistri	45 5.087.253	119 5.167.213	193 5.193.967
3. Riserve tecniche diverse	46 7.835	120 8.215	194 8.132
4. Riserve di perequazione	47 8.788	121 6.918	195 8.060
Totale riserve tecniche rami danni	48 6.492.232	122 6.548.020	196 6.520.446
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 6.869.818	123 6.380.701	197 6.505.519
2. Riserva per somme da pagare	50 74.930	124 63.359	198 54.617
3. Riserve tecniche diverse	51 67.096	125 66.215	199 68.901
Totale riserve tecniche rami vita	52 7.011.844	126 6.510.275	200 6.629.037
Totale	53 13.504.076	127 13.058.295	201 13.149.483
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	54 643.862	128 565.257	202 641.242
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 95.400	129 76.877	203 82.695
Totale	56 739.262	130 642.134	204 723.937
E. Fondi per rischi e oneri	57 401.439	131 247.614	205 469.931
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58 158.857	132 152.783	206 162.288
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 228.496	133 90.979	207 70.115
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 64.826	134 128.959	208 59.095
III - Prestiti obbligazionari	61	135	209
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62	136	210
V - Debiti e prestiti diversi	63 710.550	137 435.070	211 552.481
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 51.762	138 53.784	212 55.132
VII - Altre passività	65 746.829	139 642.652	213 581.871
Totale	66 1.802.463	140 1.351.444	214 1.318.694
H. Ratei e risconti	67 9.832	141 54	215 3.298
TOTALE PASSIVO	68 19.522.121	142 18.185.003	216 18.737.211

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 5.653	143 17.087	217 5.854
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 200.827	144 182.948	218 180.246
III. Impegni	71 207.504	145 572.746	219 936.679
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72	146	220
V. Altri	73 13.266.637	147 11.852.719	221 12.508.054
TOTALE CONTI D'ORDINE	74 13.680.621	148 12.625.500	222 13.630.833

CONTO

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 1.877.451 ⁵⁷	1.880.426 ¹¹³	3.758.237
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	2 72.677 ⁵⁸	65.640 ¹¹⁴	89.469
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 1.985 ⁵⁹	6.941 ¹¹⁵	10.841
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	4 1.357.422 ⁶⁰	1.348.974 ¹¹⁶	2.664.762
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	5 -297 ⁶¹	-375 ¹¹⁷	-458
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	6	-84 ¹¹⁸	-84
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle agli utili ricevute dai riassicuratori	7 309.724 ⁶³	309.598 ¹¹⁹	619.548
b) Spese di amministrazione	8 88.693 ⁶⁴	71.727 ¹²⁰	144.770
Totale	9 398.417 ⁶⁵	381.325 ¹²¹	764.318
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	10 33.477 ⁶⁶	85.522 ¹²²	103.620
9. Variazione delle riserve di perequazione	11 729 ⁶⁷	601 ¹²³	1.743
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	12 162.365 ⁶⁸	137.044 ¹²⁴	324.646
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	13 701.875 ⁶⁹	549.694 ¹²⁵	1.169.438
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	14 126.403 ⁷⁰	137.902 ¹²⁶	275.062
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15 6.161 ⁷¹	9.889 ¹²⁷	14.747
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16 54.601 ⁷²	33.907 ¹²⁸	37.097
Totale	17 187.165 ⁷³	181.698 ¹²⁹	326.906
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	18 28.929 ⁷⁴	15.822 ¹³⁰	38.560
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	19 2.028 ⁷⁵	1.835 ¹³¹	2.577
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	20 433.504 ⁷⁶	404.139 ¹³²	907.518
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	21 359.107 ⁷⁷	211.626 ¹³³	338.101
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22 15.324 ⁷⁸	36.713 ¹³⁴	118.516
Totale	23 374.431 ⁷⁹	248.339 ¹³⁵	456.617
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	24	3.244 ¹³⁶	3.885
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25 19.696 ⁸¹	21.031 ¹³⁷	37.194
b) Spese di amministrazione	26 19.445 ⁸²	16.005 ¹³⁸	43.918
Totale	27 39.141 ⁸³	37.036 ¹³⁹	81.112

Allegato II

 Codice impresa **111**
ECONOMICO

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
9. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28 7.030 ⁸⁴	5.462 ¹⁴⁰	14.921
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 3.482 ⁸⁵	16.086 ¹⁴¹	11.745
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 10.367 ⁸⁶	3.324 ¹⁴²	5.628
Totale	31 20.879 ⁸⁷	24.872 ¹⁴³	32.294
10. 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	32 3.791 ⁸⁸	3.186 ¹⁴⁴	3.820
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 7.761 ⁸⁹	3.948 ¹⁴⁵	9.526
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)	34 28.273 ⁹⁰	15.060 ¹⁴⁶	30.382
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 12.217 ⁹¹	9.225 ¹⁴⁷	12.327
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)	36 162.365 ⁹²	137.044 ¹⁴⁸	324.646
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)	37 12.217 ⁹³	9.225 ¹⁴⁹	12.327
3. Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 117.456 ⁹⁴	88.573 ¹⁵⁰	225.298
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 9.163 ⁹⁵	4.269 ¹⁵¹	6.314
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 23.168 ⁹⁶	34.463 ¹⁵²	39.346
Totale	41 149.787 ⁹⁷	127.305 ¹⁵³	270.958
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)	42 28.273 ⁹⁸	15.060 ¹⁵⁴	30.382
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 14.361 ⁹⁹	14.703 ¹⁵⁵	42.199
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 9.096 ¹⁰⁰	26.233 ¹⁵⁶	90.541
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 31.944 ¹⁰¹	7.413 ¹⁵⁷	22.067
Totale	46 55.401 ¹⁰²	48.349 ¹⁵⁸	154.807
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)	47 72.677 ¹⁰³	65.640 ¹⁵⁹	89.469
7. Altri proventi	48 24.010 ¹⁰⁴	23.437 ¹⁶⁰	132.621
8. Altri oneri	49 107.469 ¹⁰⁵	82.607 ¹⁶¹	282.027
9. Risultato della attività ordinaria	50 141.105 ¹⁰⁶	115.475 ¹⁶²	244.631
10. Proventi straordinari	51 36.456 ¹⁰⁷	29.352 ¹⁶³	234.584
11. Oneri straordinari	52 10.134 ¹⁰⁸	13.251 ¹⁶⁴	95.330
12. Risultato dell'attività straordinaria	53 26.322 ¹⁰⁹	16.101 ¹⁶⁵	139.254
13. Risultato prima delle imposte	54 167.427 ¹¹⁰	131.576 ¹⁶⁶	383.885
14. Imposte sul risultato di periodo	55 48.000 ¹¹¹	50.000 ¹⁶⁷	125.412
15. Utile (perdita) di periodo	56 119.427 ¹¹²	81.576 ¹⁶⁸	258.473

B) Criteri di Valutazione

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

Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi.

Tuttavia il bilancio infrannuale è influenzato da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza vengono utilizzate alcune metodologie che fanno maggiore uso di stime.

Sono qui riportate le voci per le quali il processo valutativo viene ad essere integrato o modificato rispetto a quanto riferito al termine dell'esercizio, con tali metodologie semplificate.

Avviamento

L'avviamento acquisito a titolo oneroso è iscritto nell'attivo ed ammortizzato sistematicamente in un periodo limitato, tenuto conto della redditività prospettica dei complessi aziendali cui si riferisce. Al semestre viene imputata la metà della quota stimata annua di ammortamento.

Riserve tecniche del lavoro diretto

- Riserva premi rami Danni

Nell'ambito di tale riserva, la componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, rispetto al 31 dicembre 2004, nei rami in cui il rapporto di sinistralità presenta al semestre miglioramenti rispetto al dato al termine dello scorso esercizio.

Nel caso in cui si evidenzino un peggioramento di tale rapporto, nel procedimento di calcolo di cui alla circolare ISVAP n. 360/D viene inserito il dato al 30 giugno. Nel caso di andamenti anomali nella produzione vengono comunque effettuati accantonamenti prudenziali sulla base della sinistrosità prevista.

- Riserva sinistri rami Danni

Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune varianti in termini di semplificazione di procedure essenzialmente per l'impossibilità di eseguire, come invece prassi di fine anno, la revisione analitica dei carichi residui.

Nel ramo RC Autoveicoli terrestri la generazione 2005 è stata determinata utilizzando i parametri di sinistralità storica, eventualmente integrati per tener conto dell'andamento dell'operatività del semestre. Per le generazioni precedenti si è provveduto ad utilizzare tre diversi metodi statistico attuariali le cui risultanze sono state integrate, per tener conto dell'incremento del costo medio del pagato, del saldo tra sinistri chiusi senza seguito e riaperture nonché della velocità di liquidazione. Negli altri rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni correnti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2004, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Investimenti finanziari

La valutazione delle obbligazioni e degli altri titoli a reddito fisso e delle partecipazioni, comprese le azioni proprie, è effettuata in conformità ai principi contabili adottati in sede di bilancio, sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno del semestre, anziché dalla media dei prezzi dell'ultimo mese o semestre del periodo.

Imposte dirette

Le imposte sono accantonate in base alla valutazione dell'onere fiscale di competenza, considerando le eventuali esenzioni, la relativa aliquota di imposta applicabile nonché le eventuali imposte differite passive.

La puntuale e completa rappresentazione degli effetti della fiscalità differita attiva viene effettuata con il bilancio di esercizio a meno che non intervengano fenomeni tali da incidere significativamente sul carico fiscale di competenza.

La Società adotta il regime di contabilità plurimonetaria. Di conseguenza crediti, debiti e attività finanziarie espresse in valuta sono convertite ai cambi puntuali del 30/06, con la sola eccezione delle immobilizzazioni finanziarie rappresentate da titoli di capitale.

Gli eventuali apprezzamenti o deprezzamenti delle valute rispetto a quella di conto sono quindi integralmente imputati al conto economico del semestre.

C) Informazioni sullo Stato Patrimoniale

ATTIVO

ATTIVI IMMATERIALI - (Voce B)

Gli attivi immateriali, interamente considerati ad utilizzo durevole, ammontano ad €migliaia 510.792, al netto delle quote di ammortamento di competenza del semestre.

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Spese di acquisizione da ammortizzare	3.296	3.921	(625)	4.556
Altri attivi	507.496	547.200	(39.704)	570.798
TOTALE	510.792	551.121	(40.329)	575.354

Le spese di acquisizione da ammortizzare si riferiscono al portafoglio ex La Fondiaria e seguono il piano di ammortamento originario.

Gli altri attivi immateriali sono prevalentemente composti da:

- disavanzo da annullamento emergente dalla fusione per incorporazione de La Fondiaria S.p.A. in Fondiaria SAI S.p.A. per €migliaia 253.543;
- avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo all'operazione di conferimento di ramo di azienda effettuata nel '90 per €migliaia 127.823;
- avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo alla fusione per incorporazione avvenuta nel '95 per €migliaia 51.454;
- avviamento derivante dal trasferimento di portafoglio dalle controllate Profilo Life e Bim Vita per €migliaia 3.821;
- costi di impianto e ampliamento per €migliaia 17.476 relativi all'operazione di fusione per incorporazione de La Fondiaria in Fondiaria-SAI S.p.A.;
- spese per studi e ricerche per €migliaia 40.018, capitalizzate in ragione della loro utilità pluriennale;
- costo del finanziamento subordinato Mediobanca per €migliaia 7.752;
- costo del finanziamento concesso dalla controllata Sainternational SA per €migliaia 4.246;
- costi pluriennali per licenze di utilizzo di prodotti informatici per €migliaia 1.325.

Nel corso del semestre sono state imputate a conto economico esclusivamente le quote di ammortamento di competenza e non sono state rilevate perdite durevoli di valore.

INVESTIMENTI - (Voce C)

I. Terreni e fabbricati

Ammontano a €migliaia 999.176 e sono così ripartiti:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	162.068	159.398	2.670	163.599
Immobili ad uso di terzi	918.678	911.836	6.842	1.150.655
Altri immobili	4.660	4.634	26	4.627
Altri diritti reali	2.279	2.279	-	2.279
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.403	7.403	-	7.403
TOTALE	1.095.088	1.085.550	9.538	1.328.563
Totale fondi ammortamento beni immobili	95.912	92.659	3.253	148.698
TOTALE	999.176	992.891	6.285	1.179.865

L'incremento del valore lordo dei beni immobili rispetto alla situazione al 31/12/2004 deriva da spese incrementative per €milioni 15,4 e vendite per €milioni 5,9.

Le vendite hanno generato ricavi per circa €milioni 10,5 con plusvalenze nette pari a €milioni 5.

II. Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate

Ammontano a €migliaia 2.774.035 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Azioni e quote	2.756.383	2.730.456	25.927	2.823.402
Obbligazioni	156	156	-	156
Finanziamenti	17.496	20.086	(2.590)	19.929
TOTALE	2.774.035	2.750.698	23.337	2.843.487

Sono compresi attivi ad utilizzo non durevole quotati, rappresentati dalla partecipazione nella società controllante Premafin Finanziaria S.p.A., per €migliaia 28.867.

Nell'allegato 2 vengono riportate le variazioni intervenute nel primo semestre dell'anno.

Azioni e quote

Le partecipazioni esposte nella voce C.II.1 dello Stato Patrimoniale ammontano a complessive € migliaia 2.756.383, dopo le svalutazioni effettuate per € migliaia 4.299, riferite alle partecipazioni nelle società controllate Banca Sai per € migliaia 3.414 e SAI Mercati Mobiliari Sim S.p.A. per € migliaia 885, classificate tra le attività ad utilizzo durevole.

Sono inoltre state effettuate riprese di valore per € migliaia 6.023 interamente riferite alla società controllante Premafin Finanziaria S.p.A..

Le ulteriori informazioni relative alle imprese partecipate vengono riportate nell'allegato 1.

Obbligazioni

Le obbligazioni ammontano a complessive € migliaia 156, si riferiscono a emissioni di società controllate e non sono quotate nei mercati regolamentati.

Finanziamenti

I finanziamenti ammontano a complessivi € migliaia 17.496 e riguardano prestiti erogati nei confronti di Sasa S.p.A (€ migliaia 10.000), Uniservizi S.c.r.l. (€ migliaia 5.000), Villanova S.r.l. (€ migliaia 1.177), Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. (€ migliaia 819) e Meridiano Risparmio S.r.l. (€ migliaia 500).

III. Altri investimenti finanziari

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Azioni e quote	1.521.829	1.505.615	16.214	1.442.051
Quote di fondi comuni di investimento	292.199	278.020	14.179	71.249
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	8.814.509	8.113.884	700.625	7.715.523
Finanziamenti	80.068	80.939	(871)	75.837
Altri Investimenti	43.048	32.638	10.410	174.563
TOTALE	10.751.653	10.011.096	740.557	9.479.223

Azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari

Sono classificate ad utilizzo durevole per €migliaia 1.358.098, ad utilizzo non durevole per €migliaia 163.731 e sono così costituite:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Azioni quotate	1.491.453	1.475.505	15.948	1.409.114
Azioni non quotate	30.376	30.110	266	32.937
TOTALE	1.521.829	1.505.615	16.214	1.442.051

Le azioni quotate hanno fatto registrare minusvalenze da valutazione per €migliaia 1.053, mentre le riprese di valore ammontano ad €migliaia 5.459.

Il valore di bilancio delle partecipazioni quotate è inferiore di €migliaia 374.171 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2005.

Quote di fondi comuni di investimento

Ammontano a €migliaia 292.199 (al 31/12/2004 €migliaia 278.020) con un incremento di €migliaia 14.179. Le minusvalenze per allineamenti ammontano a €migliaia 4, mentre le riprese di valore sono di €migliaia 1.145.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Quotati	8.238.482	7.862.543	375.939	7.333.808
Non quotati	572.131	245.512	326.619	374.690
Obbligazioni convertibili	3.896	5.829	(1.933)	7.025
TOTALE	8.814.509	8.113.884	700.625	7.715.523

La minusvalenza per allineamenti ai valori di mercato, registrata a conto economico, ammonta ad €migliaia 3.355; le riprese di valore obbligatorie ammontano ad €migliaia 2.423.

Le obbligazioni quotate sono iscritte in bilancio per un valore inferiore di €migliaia 330.426 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2005.

Alla data del 30/06/2005 esistono nel portafoglio le seguenti posizioni riguardanti titoli aventi clausole di subordinazione:

- DE0001593531 - Commerzbank Ag. 99-2009 - 4,75% - €12.482.210,22 TIER I
- DE0003933511 - Deutsche Bank 16/01/04-2014 - fix to float - €5.154.306,98 CALLABLE
- DE0003933685 - Deutsche Bank 20/09/04-2016 - float - €10.979.934,98 CALLABLE, TIER II
- DE000A0DZTE1- DzBank Capital Fund 06/06/2005 perpetual - float - €2.485.000,00 CALLABLE, TIER I
- ES0213211099- Banco Bilbao Vizcaya 20/10/04-2019 - fix to float - €5.149.317,82 CALLABLE
- ES0213540018- Banesto Emision 23/03/04-2016 - fix to float - €12.858.343,63 CALLABLE
- FR0010128736 - Credit Logement Sa 02/11/2004 perpetual - float - €2.500.000,00 CALLABLE
- FR0010136382 - Soc. Generale 26/01/2005 perpetual - fix to float - €8.947.900,00 CALLABLE, TIER I
- FR0010161067 - Assurances Gen. De France 10/02/2005 perpetual - fix to float - €3.042.647,09 CALLABLE, TIER I
- IT0001178174 - Comit 97/2007 - float - €345.013,55 CALLABLE
- IT0001387965 - Montepaschivita 01/12/1999-2009 - float - €17.150.000,00 CALLABLE
- IT0001426151 - Banca Popolare Emilia 31/03/2000-31/12/2005 Convertibile - 4% - €506.505,48 CALLABLE
- IT0003184758 - Vittoria Assicurazioni 12/11/2001-01/01/2016 Conv.-5,5% Trasf.- €18.089,58 CALLABLE
- IT0003844948 - Cordusio Rmbs 06/05/2005-30/06/2033 ABS float - €29.497.200,00 CALLABLE
- XS0089305469 - Banque Paribas 98/2008 5,625% - €2.488.618,77 LOWER TIER II
- XS0094351151-Bayer Hypo Vereinsbank 02/02/1999-21/07/2006 Z.C. - €21.602.083,13
- XS0114165276 -Assicurazioni Generali 20/07/2000-2022 6,9% Trasformabile - €2.500.000,00
- XS0119298189 - Royal KPN 24/11/2000 - 24/11/2005 Convertibile - 3,5% - €2.910.000,00 CALLABLE
- XS0129304027 - Monte dei Paschi 18/05/2001-2011 - float - €5.766.814,54 CALLABLE
- XS0135565637 - Banca Carige 28/09/2001-2011 - float - €2.522.362,44 CALLABLE, TIER II
- XS0150425089 - Banca Popolare Emilia 28/06/2002-2012 - float - €4.049.301,55 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0172565482 - Sns Bank 22/07/2003 perpetual - fix to float - €2.752.388,33 CALLABLE
- XS0176823424 - Deutsche Bank 19/09/2003 perpetual - fix to float - €5.374.419,58 CALLABLE
- XS0179193189 - Bcp Finance Bank 28/10/2003-2013 - float - €4.044.750,34 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0181782144 - Carifirenze 05/12/03-2013 - float - €11.938.787,85 UPPER TIER II
- XS0184528478 - Unibanca 30/01/04-2014 - float - €2.513.854,18 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0188853526 - Hsbc Cap Fund 29/03/2004 perpetual 5,13% - €2.504.050,00 CALLABLE, TIER I
- XS0189470130 - Monte dei Paschi 30/03/2004-2006 - float - €10.995.555,91 TIER III
- XS0190155480 - Sampo 21/04/2004-2014 - fix to float - €5.260.181,33 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0194805429 - Kaupthing 30/06/04-2014 - float - €6.486.193,16 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0195722003 - Banca Lombarda 30/06/04-2014 - float - € 9.976.939,29 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0198037839 - Capitalia 11/08/04-2014 - float - €7.556.644,26 CALLABLE, LOWER TIER II
- XS0200581378 - Hsbc Holding 21/09/04-2014 - float - €5.397.608,09 CALLABLE, TIER II
- XS0201857595 - Skandinaviska Enskilda 06/10/04-2014 - float - €2.494.450,94 CALLABLE, LOWER TIER II.

-
- XS0203156798 - Banca Italease 15/10/04-2014 - float - €4.989.033,63 CALLABLE, TIER II
 - XS0203880991 - Natexis Banques Pop. 04/11/04-2016 - float - €7.481.558,86 CALLABLE
 - XS0204937634 - SL Macs 04/11/04 perpetual - fix to float - €7.873.500,00 CALLABLE
 - XS0205497778 - Bancaja Emisiones 16/12/04 perpetual - fix to float - €5.133.015,07 CALLABLE, TIER I
 - XS0205875395 - Society Lloyds 17/11/04-2024 - fix to float - €5.309.589,19 CALLABLE
 - XS0206511130 - Aviva 25/11/2004 perpetual - fix to float - €8.941.434,53 CALLABLE
 - XS0206920141 - Santander 10/12/2004 perpetual - fix to float - €15.209.189,40 CALLABLE, TIER II
 - XS0208011154 - Cassa Risparmio Firenze 15/12/04-2014 - float - €14.966.367,68 CALLABLE, TIER II
 - XS0211496830 - Stand Char Bk 03/02/2005-2017 - fix to float - €2.494.636,55 CALLABLE
 - XS0214318007 - Danske Bank 16/03/2005-2018 - fix to float - €10.011.450,00 CALLABLE, TIER II
 - XS0214398199 - Barclays Bank 15/03/2005 perpetual - fix to float - €7.698.628,12 CALLABLE, TIER I
 - XS0214965534 - Hbos 15/03/2005-2030 - fix to float - €2.420.283,09 CALLABLE, TIER II
 - XS0215338152 - Erste Finance 23/03/2005 perpetual 5,25% - €1.732.500,00 CALLABLE, TIER I
 - XS0218324050 - Banque Fed Cred Mutuel 28/04/2005 perpetual - fix to float - €5.040.000,00 CALLABLE
 - XS0220648603 - BNP Paribas 06/06/2005-06/12/2015 -fix to float - €7.463.479,99 CALLABLE
 - XS0220921117 - Unicredito 15/06/2005-2015 - fix to float - €13.980.062,23 CALLABLE
 - XS0221574931 - Legal & General Group 08/06/2005-2025 - fix to float - €11.460.100,53 CALLABLE
 - XS0221640070 - Islandbanki 16/06/2005 perpetual - fix to float - €7.425.000,00 CALLABLE
 - XS0222726753 - Monte dei Paschi 28/06/2005-28/12/2007 - float - €6.242.329,34 CALLABLE

Finanziamenti

La voce, pari a €migliaia 80.068 comprende i prestiti con garanzia reale pari a €migliaia 31.975 per lo più costituiti dal finanziamento concesso a Ganimede s.r.l. in relazione alla operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare della compagnia già commentato nel bilancio 2004; comprende inoltre prestiti su polizze di assicurazione sulla vita per €migliaia 42.564, erogazioni di finanziamenti ai dipendenti per €migliaia 4.486 e altri prestiti garantiti per €migliaia 1.043.

Altri Investimenti

La voce, pari a €migliaia 43.048 comprende operazioni di pronti contro termine per €migliaia 21.548, operazioni di finanza derivata per €migliaia 1.073 e depositi presso enti creditizi per €migliaia 20.427.

OPERAZIONI DI FINANZA DERIVATA:

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 7 punto 3 del provvedimento Isvap n. 297 del 19/07/1996 si precisa quanto segue:

Posizioni aperte

Le posizioni aperte in strumenti derivati al 30 giugno 2005 riguardano prevalentemente:

- acquisti di opzioni put su un ammontare nominale di €migliaia 25.000 di titoli obbligazionari a fronte delle quali la Compagnia ha pagato premi per €migliaia 326 riservandosi la facoltà di vendere i suddetti titoli per un ammontare di €migliaia 24.097.
- vendite di opzioni call e acquisti di opzioni put (stesso strike e stesso premio) su n. 15.000.000 azioni CAPITALIA e n. 7.750.000 azioni MEDIOBANCA; le suddette opzioni sono state stipulate al fine di ottenere una copertura perfetta dalle variazioni di quotazione dei titoli, che risultavano plusvalenti rispetto al valore di carico al momento della stipula dei contratti. Alla scadenza (nel 2006) è prevista la regolazione finanziaria del differenziale tra strike concordati e quotazione di mercato a termine (cash settlement).
- due contratti di credit default swap per un ammontare nominale totale di €migliaia 192.000; l'obbligazione di riferimento è MORGAN STANLEY 01/04/2009 5,75%. I premi verranno pagati in via posticipata a settembre e dicembre 2005.
- opzioni call spread su n.30.000 azioni AUTOSTRADE ORD. a fronte delle quali la Compagnia ha pagato premi per €migliaia 20 e incassato premi per €migliaia 4.

Operazioni chiuse

Nel corso dell'esercizio si sono concluse operazioni di:

- acquisti put su obbligazioni, il cui abbandono ha comportato un costo di €migliaia 449 contabilizzato tra gli oneri patrimoniali e finanziari;
- acquisti call su azioni, il cui abbandono ha comportato un costo di €migliaia 37 contabilizzato tra gli oneri patrimoniali e finanziari; la chiusura ha comportato un ricavo di €migliaia 22 contabilizzato tra i proventi da investimenti.
- vendite call su azioni e obbligazioni, quelle esercitate dalla controparte sono state contabilizzate ad incremento del ricavo della vendita per €migliaia 50, quelle non esercitate sono state contabilizzate a proventi da investimenti per €migliaia 23 e tra gli oneri patrimoniali e finanziari per €migliaia 2.560.

Il costo delle chiusure delle vendite call e degli abbandoni degli acquisti put su titoli obbligazionari (BTP) trovano contropartita nel prelievo dal fondo rischi e oneri, già dimensionato allo scopo dallo scorso esercizio.

ATTIVI PATRIMONIALI AD UTILIZZO DUREVOLE

L'Isvap, con il Provvedimento n. 893 G del 18 giugno 1998, ha emanato disposizioni in materia di classificazione e valutazione del portafoglio titoli delle imprese di assicurazione, in particolare per quanto riguarda l'individuazione delle caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti Investimenti ad utilizzo durevole ed Investimenti ad utilizzo non durevole.

Gli attivi patrimoniali destinati, ex art. 15 del D. Lgs. 173/97, ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento sono attribuiti al comparto "Attivi patrimoniali ad utilizzo durevole".

Si tratta degli Investimenti delle classi B "Attivi immateriali", C.I "Terreni e fabbricati" e dei "Titoli" di classe C.II e C.III, questi ultimi nei limiti della "deliberazione quadro" approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24 settembre 1998 ed illustrata in Nota Integrativa - Parte B al Bilancio dell'esercizio 1998, così come modificata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 settembre 1999; con la delibera del 26 marzo 2004 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a ridefinire le linee guida al fine di riequilibrare la struttura del portafoglio titoli per contenere il grado di immobilizzazione degli attivi e i rischi derivanti dalla loro composizione, coerentemente con la pianificazione della gestione del portafoglio e il profilo temporale degli impegni assunti nei confronti degli assicurati. In particolare la delibera dispone che i titoli appartenenti al comparto degli "Investimenti ad utilizzo durevole" siano quelli detenuti nel patrimonio aziendale a scopo di "stabile investimento", requisito che dovrà sussistere al momento dell'attribuzione del titolo al comparto stesso.

Inoltre ulteriore condizione per immobilizzare il titolo è che questo sia assistito da un rating almeno pari a BBB- o equivalente.

Le nuove linee guida sono state applicate alle assegnazioni ai comparti successive all'1/1/2004.

Le attività ad utilizzo durevole rappresentate da titoli e partecipazioni ammontano al 30/06/2005 a €migliaia 5.554.936, corrispondenti al 41.43% del portafoglio titoli della società (classi C.II e C.III), così suddivise:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Partecipazioni e Fondi	4.088.196	4.061.976	26.220	4.107.114
Titoli a reddito fisso	1.466.740	1.597.993	(131.253)	1.784.919
TOTALE	5.554.936	5.659.969	(105.033)	5.892.033

Il decremento netto rispetto al 31/12/2004 di €migliaia 105.033 è dovuto principalmente:

- vendite di titoli a reddito fisso per nette €migliaia 131.335;
- aumento del capitale sociale della Pirelli & C. e della Rcs Mediagroup per €migliaia 34.014;
- vendite di titoli azionari e diritti delle partecipate Banca Profilo, Milano Assicurazioni ord. e risp. nc. , Monte dei Paschi di Siena, Pirelli & C. per complessive €migliaia 51.361;
- movimenti relativi a partecipazioni non quotate (comprese le operazioni sul capitale) per nette €migliaia 45.001;
- rettifiche di valore per nette €migliaia 1.352.

Il valore di carico contabile dei titoli quotati compresi nelle "attività ad utilizzo durevole" è inferiore di €migliaia 887.537 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2005.

IV. Depositi presso imprese cedenti

Ammontano ad €migliaia 374.109 (€migliaia 381.149 al 31/12/04) e riflettono esclusivamente i rapporti riasicurativi: si riferiscono in massima parte a società del Gruppo.

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

Ammontano complessivamente ad €migliaia 740.412 (€migliaia 725.228 al 31/12/2004) e si riferiscono:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Investimenti di classe DI	645.011	642.533	2.478	566.953
Investimenti di classe DII	95.401	82.695	12.706	76.877
TOTALE	740.412	725.228	15.184	643.830

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - (Voce D bis)

Si evidenziano nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
I - Riserve tecniche dei rami Danni	341.891	374.741	(32.850)	397.350
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	79.557	79.227	330	80.274
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
TOTALE	421.448	453.968	(32.520)	477.624

CREDITI - (Voce E)

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.360.170	1.207.016	153.154	1.014.012
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	50.918	78.353	(27.435)	86.822
Altri crediti	435.658	670.307	(234.649)	448.918
TOTALE	1.846.746	1.955.676	(108.930)	1.549.752

I predetti crediti sono al netto del relativo fondo di svalutazione, pari a €migliaia 63.807.

Nell'ambito dei Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta sono ricompresi, tra l'altro, al netto del relativo fondo svalutazione:

- quanto alla gestione Danni, crediti per premi per €migliaia 407.355 e crediti verso intermediari di assicurazione per €migliaia 512.027.
- quanto alla gestione Vita, crediti verso assicurati per premi per €migliaia 79.922, e crediti verso intermediari di assicurazione per €migliaia 89.829.

Si segnala che dell'importo iscritto a bilancio al termine dello scorso esercizio relativamente ai crediti verso assicurati per premi, al 30/06/2005 sono stati incassati complessivamente €milioni 208 (pari al 53%) di competenza della gestione Danni e €milioni 45 (pari al 68%) di competenza della gestione Vita; sono invece stati annullati premi per €milioni 114.

Gli Altri crediti passano da €migliaia 670.307 al 31/12/04 a €migliaia 435.658 e comprendono crediti verso l'amministrazione finanziaria per ritenute d'acconto, acconti d'imposta, crediti chiesti a rimborso e relativi interessi per €migliaia 271.958.

Di questi €migliaia 75.068 si riferiscono al primo acconto IRES di gruppo versato dalla Società per effetto dell'adozione della tassazione consolidata ex artt. 117 e seguenti del DPR 917/1986 mentre €migliaia 42.026 si riferiscono al credito per l'imposta sulle riserve matematiche dei rami Vita ex D.L. 209/2002 per la parte che residua a seguito dei recuperi che, in quanto consentiti proprio a decorrere dall'esercizio in corso, sono stati effettuati nel semestre e che ammontano a €migliaia 9.855.

Sempre per effetto dell'adozione della tassazione di Gruppo, fra gli "Altri crediti" risultano iscritti crediti verso le società controllate e consolidate fiscalmente per €migliaia 57.171, corrispondenti all'IRES di periodo di competenza delle medesime società determinata sulla base dei rispettivi redditi "imputabili" al Gruppo alla chiusura del semestre.

I crediti esigibili oltre il 30/6 dell'esercizio successivo ammontano a €milioni 391,3.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (Voce F)

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Attivi materiali e scorte	15.490	18.605	(3.115)	20.015
Disponibilità liquide	268.739	145.941	122.798	228.424
Azioni e quote proprie	103.847	86.179	17.668	64.576
Altre attività	591.273	555.146	36.127	598.160
TOTALE	979.349	805.871	173.478	911.175

Le Disponibilità liquide ammontano a €migliaia 268.739 (€migliaia 145.941 al 31/12/04).

Le altre attività comprendono, tra l'altro, attività per imposte anticipate per €milioni 190.063 e conti di collegamento tra Sede e periferia per €migliaia 86.225.

RATEI E RISCONTI ATTIVI (Voce G)

I ratei e risconti attivi ammontano complessivamente a €migliaia 124.401 e sono imputabili per €migliaia 96.925, a ratei per interessi su titoli.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO - (Voce A)

Il patrimonio netto, escluso il risultato di periodo, è passato da €migliaia 2.251.107 al 31/12/2004 ad €migliaia 2.386.765, essenzialmente a seguito dell'attribuzione a riserva straordinaria della parte non distribuita dell'utile dell'esercizio 2004, come da delibera assembleare del 27 aprile 2005.

PASSIVITA' SUBORDINATE - (Voce B)

Ammontano al 30/06/2005 a €migliaia 400.000. Si rinvia al fascicolo del bilancio 2004 per una puntuale illustrazione delle caratteristiche del prestito.

RISERVE TECNICHE - (Voce C)

Ammontano a €migliaia 13.504.076 e registrano una variazione complessiva di €migliaia 354.593. Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
RAMI DANNI				
Riserva premi	1.388.356	1.310.287	78.069	1.365.674
Riserva sinistri	5.087.253	5.193.967	(106.714)	5.167.213
Riserva di perequazione	8.788	8.060	728	6.918
Altre	7.835	8.132	(297)	8.215
TOTALE	6.492.232	6.520.446	(28.214)	6.548.020
RAMI VITA				
Riserve matematiche	6.869.818	6.505.519	364.299	6.380.701
Riserva per somme da pagare	74.930	54.617	20.313	63.359
Altre	67.096	68.901	(1.805)	66.215
TOTALE	7.011.844	6.629.037	382.807	6.510.275
TOTALE RISERVE TECNICHE	13.504.076	13.149.483	354.593	13.058.295

La riserva sinistri comprende anche quella per sinistri accaduti e non denunciati nonché la riserva per spese di liquidazione.

RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE - (Voce D)

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento ed indici di mercato	643.862	641.242	2.620	565.257
- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	95.400	82.695	12.705	76.877
TOTALE	739.262	723.937	15.325	642.134

FONDI PER RISCHI ED ONERI - (Voce E)

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
- Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	3.137	3.137	-	2.832
- Fondi per imposte	274.989	374.072	(99.083)	171.816
- Altri accantonamenti	123.313	92.722	30.591	72.966
TOTALE	401.439	469.931	(68.492)	247.614

I fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili accolgono gli ammontari accantonati in esercizi precedenti a titolo di integrazione del trattamento di fine rapporto dei dipendenti.

Gli altri accantonamenti comprendono, in prevalenza, nuovi stanziamenti a fronte di oneri dovuti all'inasprimento di contenziosi in essere nei confronti di intermediari, assicuratori, assicurati e terzi.

Contestualmente sono state liberate dal fondo le quote accantonate in esercizi precedenti, relative a potenziali perdite per allineamento di partecipazioni.

I fondi per imposte accolgono l'accantonamento per imposte societarie (Ires ed Irap) di competenza del periodo. La variazione dei fondi per imposte è determinata da decrementi netti a fronte dei prelievi per il pagamento delle imposte societarie e di gruppo relative all'esercizio 2004 per complessivi €migliaia 203.720 e da accantonamenti per €migliaia 104.637. Di questi €migliaia 94.637 si riferiscono all'Ires di gruppo di competenza del periodo.

DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI - (Voce F)

Si decrementano di €migliaia 3.431 passando da €migliaia 162.288 al 31/12/2004 a €migliaia 158.857.

DEBITI E ALTRE PASSIVITA' - (Voce G)

Sono costituiti da:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	228.496	70.115	158.381	90.979
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	64.826	59.095	5.731	128.959
Debiti e prestiti diversi	710.550	552.481	158.069	435.070
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	51.762	55.132	(3.370)	53.784
Altre passività	746.829	581.871	164.958	642.652
TOTALE	1.802.463	1.318.694	483.769	1.351.444

Nel complesso i debiti verso intermediari di assicurazione, inclusi nella voce "Debiti derivanti da operazione di assicurazione diretta", ammontano a €migliaia 196.942, di cui €migliaia 66.988 per i rami Danni e €migliaia 129.954 per i rami Vita.

I debiti e prestiti diversi ammontano a €migliaia 710.550 e sono costituiti da "Prestiti diversi e altri debiti finanziari" per €migliaia 309.923 e da "Altri debiti" per €migliaia 400.627.

Tra i prestiti diversi sono compresi i finanziamenti erogati dalle società controllate Italiberia S.A. per €migliaia 503, Sainernational S.A. per €migliaia 56.411, Sim Defense S.A. per €migliaia 24.954, Iena Presbourg S.A. per €migliaia 12.553, Finsai International S.A. per €migliaia 27.000 e Sai Holding Italia S.p.A. per €migliaia 8.000; la loro scadenza è il 31/12/2005 e il tasso di interesse è calcolato quale media dell'Euribor medio mensile - tipo di deposito 3 mesi (6 mesi per Italiberia S.A.) - nel periodo compreso tra il mese di erogazione del finanziamento e il mese precedente la scadenza, o l'eventuale rimborso anticipato, ed è maggiorato di uno spread dello 0,5% (Italiberia S.A.), dell'1,25% (Sainernational S.A., Sim Defense S.A. e Iena Presbourg S.A.) e dell'1,05% (Finsai International S.A. e Sai Holding Italia S.p.A.). Inoltre è compreso il finanziamento pari a €migliaia 180.400, erogato dalla controllata Sainernational S.A. e collegato al Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) con azioni ordinarie BANCA INTESA di proprietà di Fondiaria-Sai S.p.A. con scadenza 29 settembre 2010. Tale finanziamento ha scadenza in un'unica soluzione cinque giorni lavorativi prima del 29/09/2010 e il tasso è del 5,90%.

Tra gli Altri debiti sono stati contabilizzati debiti per imposte a carico degli assicurati per €milioni 125, oneri tributari diversi per €milioni 34,9, debiti verso enti assistenziali e previdenziali per €milioni 28 e da debiti diversi per €milioni 212,7 (per la maggior parte nei confronti di controllate e terzi).

Le altre passività comprendono, tra l'altro, accertamenti e spese presunte per €migliaia 97.037, conti di collegamento tra sede e periferia per €migliaia 140.253, provvigioni su premi in corso di riscossione per €migliaia 65.368 e somme in corso di pagamento agli assicurati Vita per €migliaia 144.328.

I debiti con scadenza oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo sono interamente riferiti al finanziamento erogato dalla controllata Sainernational S.A.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI - (Voce H)

Ammontano complessivamente ad € migliaia 9.832 (€ migliaia 3.298 al 31/12/2004). Di questi € migliaia 9.745 sono costituiti dai ratei passivi per interessi sul prestito Sainternational.

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente ad € migliaia 13.680.621 (€ migliaia 13.630.833 al 31/12/2004).

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Garanzie prestate	5.653	5.854	(201)	17.087
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	200.827	180.246	20.581	182.948
Impegni	207.504	936.679	(729.175)	572.746
Altri	13.266.637	12.508.054	758.583	11.852.719
TOTALE	13.680.621	13.630.833	49.788	12.625.500

Le garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'azienda passano da € migliaia 180.246 a € migliaia 200.827 a seguito, per lo più, di nuove fidejussioni prestate a garanzia degli impegni degli agenti ed altre prestate nell'interesse del Consorzio Indennizzo Diretto.

La significativa diminuzione negli impegni è riferita alla minor operatività sulle opzioni e al venir meno di vendite a termine su obbligazioni presenti a fine 2004.

La variazione in aumento degli altri conti d'ordine è essenzialmente relativa all'incremento di titoli depositati presso terzi.

D) Informazioni sul Conto Economico

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

Di seguito si riportano i dettagli relativi alle voci di sintesi dello schema di conto economico semestrale.

PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce I)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Premi lordi contabilizzati	2.006.621	2.008.539	3.881.322
Premi ceduti in riassicurazione	(48.495)	(61.403)	(114.932)
Variazione importo lordo riserva premi	(82.544)	(64.245)	(7.675)
Variazione riserva premi carico riassicuratori	1.869	(2.465)	(478)
TOTALE	1.877.451	1.880.426	3.758.237

Nella voce “premi lordi contabilizzati” non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 735 dell’1/12/97, gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce IV)

Di seguito si riporta la composizione:

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Importi pagati lordi	(1.490.544)	(1.356.350)	(2.701.944)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	27.736	34.232	66.834
Variazione recuperi lordi	15.596	15.425	49.599
Variazione importo lordo riserva sinistri	111.321	(41.275)	(54.174)
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(21.531)	(1.006)	(25.077)
TOTALE	(1.357.422)	(1.348.974)	(2.664.762)

ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

PROVENTI DA INVESTIMENTI (Voci II.2, II.3 e III.3)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Proventi derivanti da investimenti	243.859	226.475	500.360
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15.324	14.158	21.061
Profitti sul realizzo di investimenti	77.769	68.370	76.443
Proventi di cui agli investimenti di classe D	28.929	15.822	38.560
TOTALE	365.881	324.825	636.424

I proventi attribuibili ai rami Vita ammontano a €migliaia 216.094, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a €migliaia 149.787.

I proventi da investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a €migliaia 19.349, mentre i proventi derivanti da azioni e quote sono pari a €migliaia 67.987, di questi €migliaia 2.635 si riferiscono a proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate. I proventi relativi agli altri investimenti finanziari sono pari a €migliaia 156.523, e sono prevalentemente composti da proventi su titoli di debito.

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI - (Voci II.9, II.10 e III.5)

Sono costituiti da :

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	21.391	20.165	57.120
Rettifiche di valore sugli investimenti	12.578	42.319	102.286
Perdite sul realizzo di investimenti	42.311	10.737	27.695
Oneri di cui agli investimenti di classe D	3.791	3.186	3.820
TOTALE	80.071	76.407	190.921

Gli oneri attribuiti ai rami Vita ammontano a €migliaia 24.670, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a €migliaia 55.401. Gli oneri di investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a €migliaia 10.731; il residuo si riferisce principalmente agli altri investimenti finanziari.

Nelle rettifiche di valore degli investimenti sono compresi ammortamenti di beni immobili per €migliaia 3.730, allineamenti di partecipazioni e quote di fondi comuni per €migliaia 5.355 e di titoli a reddito fisso per €migliaia 3.355.

ALTRI PROVENTI - (Voce III.7)

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	Variazione
Interessi su c/c bancari non vincolati	2.013	1.729	284
Differenze cambi	3.313	2.432	881
Altri	18.684	19.276	(592)
TOTALE	24.010	23.437	573

La voce "Altri" comprende €migliaia 3.884 relativi a interessi su rate di rivalsa agenti e nei confronti della gestione sinistri del Fondo Vittime della Strada, €migliaia 2.110 riferiti a prestazioni di servizi vari ed €migliaia 1.284 relativi ad interessi su c/c di compagnie.

Inoltre sono stati prelevati dal fondo rischi ed oneri €migliaia 8.813, accantonati negli esercizi precedenti a fronte di potenziali perdite per allineamento di partecipazioni, al venir meno del rischio connesso ad alcune posizioni su derivati, nonché per pagamenti a fronte di sentenze di esito sfavorevole per le quali il relativo onere era stato già accantonato nell'esercizio di competenza.

ALTRI ONERI (Voce III. 8)

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	Variazione
Quote Amm.to su attivi immateriali	42.564	45.805	(3.241)
Altri	64.905	36.802	28.103
TOTALE	107.469	82.607	24.862

Le quote di ammortamento su attivi immateriali comprendono €migliaia 24.329 di ammortamenti di avviamenti. Il residuo si riferisce ad ammortamenti di spese per studi e ricerche per €migliaia 10.778 ed ammortamenti di altri costi pluriennali per €migliaia 7.457. La voce Altri comprende, tra l'altro, €migliaia 10.156 relativi a interessi su passività subordinate, €migliaia 7.936 relativi ad interessi su prestiti ed €migliaia 39.404 di quote assegnate al fondo rischi e oneri, stanziati principalmente a fronte dell'inasprimento di contenziosi in essere nei confronti di intermediari, assicuratori, assicurati e terzi.

Gli accantonamenti si riferiscono inoltre a spese future sostenibili nei confronti del personale dipendente.

PROVENTI STRAORDINARI (Voce III.10)

Ammontano a €migliaia 36.456 e sono così composti:

(Euro migliaia) 30/06/2005 30/06/2004 31/12/2004

Plusvalenze su beni immobili	5.036	16.346	57.117
Plusvalenze su titoli a reddito fisso	27.918	2.601	49.662
Eliminazione delle interferenze fiscali pregresse	-	-	101.717
Altri	3.502	10.405	26.088
TOTALE	36.456	29.352	234.584

Le Plusvalenze su partecipazioni e titoli sono costituite per €migliaia 17.405 da profitti su titoli azionari e per €migliaia 10.513 da profitti su titoli obbligazionari.

Nella voce "Altri" sono comprese sopravvenienze attive per €migliaia 3.193.

ONERI STRAORDINARI (Voce III.11)

Ammontano a €migliaia 10.134 e sono così composti:

(Euro migliaia) 30/06/2005 30/06/2004 31/12/2004

Minusvalenze su beni immobili	-	-	17.252
Spese vendita immobili	440	-	1.704
Minusvalenze su partecipazioni e titoli	1.223	138	7.034
Eliminazione delle interferenze fiscali pregresse	-	-	34.933
Altri	8.471	13.113	34.407
TOTALE	10.134	13.251	95.330

La voce "Altri" comprende sopravvenienze passive per €migliaia 6.611, imputabili in buona parte a sanzioni erogate dall'Istituto di Vigilanza in relazione alla politica di liquidazione dei sinistri. Tale fenomeno peraltro risulta in sostanziale ridimensionamento rispetto al passato esercizio.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (Voce III.14)

Le quote accantonate ammontano a €migliaia 48.000 e riguardano la stima dell'Ires e dell'Irap di competenza del semestre, tenendo quindi conto dell'impatto delle imposte differite attive e passive del periodo.

Analogamente a quanto già operato per il bilancio al 31 dicembre 2004, l'Ires imputata si riferisce unicamente all'imposta attribuibile pro-quota alla società nell'ambito della tassazione di Gruppo cui ha aderito, in qualità di soggetto consolidante, per il triennio 2004-2006.

Nel determinare l'onere tributario si è tenuto conto delle vigenti e più significative regole tributarie quali, in particolare, quelle introdotte a seguito della riforma Ires di cui D.L. 344/2003.

Si segnala peraltro che, proprio in virtù di un quadro normativo che potrebbe essere oggetto di ulteriori interventi correttivi, gli stessi potrebbero incidere sulla fiscalità di fine esercizio.

E) Altre informazioni

MARGINE DI SOLVIBILITA' E COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE

In base alla stima del trend di crescita del secondo semestre, il margine di solvibilità alla chiusura dell'esercizio dovrebbe presentare un incremento di valore rispetto al 31/12/2004 di circa il 2,5% per i rami Danni e oltre il 4,5% relativamente ai rami Vita.

Gli elementi costitutivi del margine presentano un andamento in crescita rispetto al loro ammontare al termine dell'esercizio scorso e saranno ampiamente sufficienti a garantirne la copertura.

Le riserve tecniche stimate al 30 giugno 2005 ammontano complessivamente a €milioni 13.678 (di cui €milioni 6.285 per i rami Danni e €milioni 7.393 per i rami Vita, comprensivi di €milioni 739 di riserve relative alla classe D).

Gli attivi eccedenti quelli già assegnati al 30 giugno alla copertura delle riserve tecniche esistenti alla data richiesta dalla normativa (31/12/04 per i rami danni e 30/06/05 per i rami vita) e appartenenti a categorie di attività individuate nei provvedimenti ISVAP n. 147 e 148, risultano attualmente sufficienti a garantire la copertura dell'incremento di riserva.

Milano, 9 settembre 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Jonella Ligresti



Allegati

Elenco partecipazioni dirette ed indirette in società non quotate superiori al 10% del capitale sociale detenute alla data del 30/06/2005

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione)

(Ai sensi degli artt. 125-126 della Deliberazione CONSOB n. 11971 DEL 14/5/1999)

FONDIARIA-SAIS.P.A. POSSIEDE A TITOLO DI PROPRIETA' ALLA DATA DEL 30/06/2005 LE SEGUENTI AZIONI ORDINARIE/QUOTE CON DIRITTO DI VOTO

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
AGRISAI S.r.l. ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. SAIAGRICOLA S.p.A.	610 60.390	1,000 99,000	 100,000
ASSI CAPITAL S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	470.250 4.750	99,000 1,000	 100,000
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A. LUSSEMBURGO	SAINTERNATIONAL S.A.	2.911.647	11,647	11,647
AZZURRASI' S.p.A. ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
BANCA SAI S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	45.610.161	80,474	80,474
BIM VITA S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000
BORSETTO S.r.l. ITALIA	PROGESTIM SGI S.p.A.	320.203	31,000	31,000
CASA di CURA VILLA DONATELLO S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
CASA di CURA VILLANOVA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000
CASCINE TRENNO S.r.l. ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIP. Sc.a.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. MILANO ASS. S.p.A. SASA ASS. RIASS. S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA di ASS. S.p.A.	586.575 453.835 248 4	14,664 11,346 0,006 0,000	 26,017
CITYLIFE S.r.l. ITALIA	PROGESTIM SGI S.p.A.	2.664	26,640	26,640

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
COLPETRONE S.r.l.				
ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
COMPAGNIA TIRRENA DI ASSICURAZIONI S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143
COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS SA IN LIQ.				
SPAGNA	EUROSAI FIN. DI PARTEC. S.r.l.	48.815	11,486	11,486
CONSORZIO CASTELLO				
ITALIA	NUOVE INIZIATIVE TOSC. S.r.l.	99.660	99,660	99,660
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070
DELTAPRIME S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	12.500	51,020	51,020
DIALOGO ASS. S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	8.818.363	99,848	99,848
DOMINION INSURANCE HOLDINGS Ltd				
G.B.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.780.305	100,00	100,00
EFFE FINANZIARIA S.p.A.				
ITALIA	THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	10.000	100,00	100,00
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	500.000	100,00	100,00
EFFE SERVIZI S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	54.000	60,000	
	MILANO ASS. S.p.A.	36.000	40,000	100,00
EFFE VITA COMPAGNIA ASS. sulla VITA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	12.000.000	100,00	100,00
EURO C.S. S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	204.000	51,000	51,000
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,00
EUROSAI FIN. di PARTECIP. S.r.l.	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	13.056	1,000	
ITALIA	SAINTERNATIONAL S.A.	1.292.544	99,000	100,000
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA di INVESTIMENTI				
ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	20.000.000	40,000	40,000
FINANZIARIA dell' ARTIGIANATO VENETO S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	34.500	40,588	40,588
FINITALIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	6.150.514	40,000	
	MILANO ASS. S.p.A.	9.225.771	60,000	100,00

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
FIN.PRIV. S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	5.714	28,571	28,571
FINSAI INTERNATIONAL S.A.				
LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A.	80.000	38,526	
	SAILUX S.A.	127.650	61,474	
				100,000
FIRST LIFE S.p.A.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV				
OLANDA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.907	100,000	100,000
FONDI PREV. S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.800.000	40,000	
	MILANO ASS. S.p.A.	7.200.000	60,000	
				100,000
FONSAI MB&A S.p.A.				
MERCHANT BANKING & ADVISORY	SRP ASSET MANAGEMENT SA	800.000	100,000	100,000
GARIBALDI SCS				
LUSSEMBURGO	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	480	47,952	47,952
IENA PRESBOURG S.A.				
FRANCIA	SIM ETOILE S.A.	3.992	99,800	99,800
IFB INTERNATIONAL FUR BROKERS S.p.A. (in liquidazione)				
ITALIA	FONDIARIA SAI S.P.A.	60.000	60,000	60,000
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	500.000	100,000	100,000
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA SAI S.p.A.	26.000	100,000	100,000
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	7.353.541	12,832	12,832
ITAL IBERIA PROYECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS SA in liquidazione				
SPAGNA	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	70.000	100,000	100,000
LAWRENCE LIFE AG				
LIECHTENSTEIN	THE LAWRENCE LIFE ASS. COMP. Ltd	999	99,900	99,900
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A.				
FRANCIA	SIAT S.p.A.	2.423	96,920	96,920
MAA FINANZIARIA S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	150.000	100,00	100,000
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV				
OLANDA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000
MERIDIANO AURORA S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA S.p.A.	10.000	100,00	100,000
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,00	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO EUR S.r.l.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO PRIMO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO SECONDO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO TERZO S.r.l.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MY FIN S.p.A.				
ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	17.513.000	100,000	100,000
NOVARA ASSICURA S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	13.000.000	100,000	100,000
NOVARA VITA S.p.A.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	27.000.000	50,000	50,000
NUOVE INZIATIVE TOSCANE S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	48.440.000	96,880	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	1.560.000	3,120	
				100,000
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	49.100.000	50,000	50,000
PORTOFINO VETTA S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
PROGESTIM -SOCIETA' DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	300.000.000	100,000	100,000
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A.				
ITALIA	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	309.600	60,000	
	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	206.400	40,000	
				100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.				
ITALIA	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1.500.000	100,000	100,000
RITA S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.787.540	16,250	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	941.694	8,561	
	PRONTO TUTELA GIUD. S.p.A.	2.621	0,024	
	SASA ASS.NI RIASS.NI S.p.A.	12.959	0,118	
	SIAT S.p.A.	26.936	0,245	
	SYSTEMA COMP. ASS.NI S.p.A.	4.091	0,037	
				25,235

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	1.565.435	40,000	
	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.565.435	40,000	80,000
SAI MERCATI MOB.				
SOC. DI INTERMEDIAZIONI MOB S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.490	99,000	
	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	510	1,000	100,000
SAIAGRICOLA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	46.002.093	92,004	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	3.402.001	6,804	
	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	595.906	1,192	100,000
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
SAILUX S.A.				
LUSSEMBURGO	FINSAI INT. HOLDING S.A.	10	0,000	
	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	9.387.800	99,999	100,000
SAINTERNATIONAL S.A.				
LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
SALEVOX S.r.l.				
ITALIA	STARVOX S.p.A.	45.000	90,000	90,000
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.				
ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	78.000	100,000	100,000
SASA ASS. RIASS. S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	51.999.988	99,999	99,999
SASA VITA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.250.000	50,000	
	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	4.250.000	50,000	100,000
SCONTOFIN S.A.				
LUSSEMBURGO	SAILUX S.A.	950	19,000	19,000
SERVICE GRUPPO FONDIARIA SAI S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	140.000	70,00	
	MILANO ASS. S.p.A.	60.000	30,00	100,00
SERVIZI IMM. MARTINELLI S.p.A.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	200	20,000	20,000
SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.427.894	87,968	87,968
SIM DEFENSE S.A.				
FRANCIA	IENA PRESBOURG S.A.	1	0,000	
	SIM ETOILE S.A.	1.602.494	99,999	99,999
SIM ETOILE S.A.				
FRANCIA	FONDIARAI-SAI S.p.A.	200.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
SISTEMI SANITARI S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	811.283	22,536	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	925.415	25,706	
				48,242
SOCIETA' FINANZIARIA PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in LIQ.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	13.931.807	14,907	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	7.012.859	7,504	
				22,410
SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.				
ITALIA	PROGESTIM SOC. di GEST. IMM. S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384
SOFINPA S.p.A.				
ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
SOGEINT S.r.l.				
ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
STARVOX S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	258.000	100,000	100,00
STIMMA S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SYSTEMA COMP di ASS.NI S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A	10.000	100,000	100,000
TELVOX S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
THE LAWRENCE LIFE ASS. COMP. Ltd				
IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	802.886	100,000	100,000
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd				
IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	125.000	100,000	100,000
TRENNO OVEST S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.				
ITALIA	DIALOGO ASS. S.p.A.	1	0,000	
	FONDIARIA-SAI S.p.A.	141.363	14,136	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	109.751	10,975	
	SASA ASS.NI S.p.A.	1	0,000	
	SIAT S.p.A.	948	0,095	
	SYSTEMA COMP. ASS.NI Sp.A.	2	0,000	
				25,207
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l.				
ITALIA	BANCA SAI S.p.A.	10.000	0,100	
	DIALOGO ASS S.p.A.	10.000	0,100	
	EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	10.000	0,100	
	EFFE VITA S.p.A.	100.000	1,000	
	EUROPA TUTELA GIUD. S.p.A.	10.000	0,100	
	FINITALIA S.p.A.	10.000	0,100	
	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.850.000	38,500	
	MILANO ASS.NI Sp.A.	5.680.000	56,800	
	STIMMA S.r.l.	100.000	1,000	
	SYSTEMA ASS.NI S.p.A.	100.000	1,000	
	THE LAWRENCE LIFE ASS. COMP. Ltd	10.000	0,100	
	THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	10.000	0,100	
				99,000
VILLA RAGIONIERI S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
WEBB@TI S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.000.000	100,000	100,000



INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2005

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
1	a	Q	2	PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HLDG - ROMA	242	313.728.524	313.728.524	D	21.086	5,85	2,11	7,96
1	a	Q	2	PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HLDG - ROMA	242	313.728.524	313.728.524	V	7.781	5,85	2,11	7,96
2	b	NQ	9	ASSI CAPITAL S.r.l. - TORINO	242	475.000	475.000	D	368	99,00	1,00	100,00
3	b	NQ	3	BANCA SAI - TORINO	242	56.677.161	56.677.161	D	43.081	80,47	0,00	80,47
4	b	NQ	1	BIM VITA S.p.A. - TORINO	242	7.500.000	7.500.000	V	5.423	50,00	0,00	50,00
5	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. - FIRENZE	242	361.200	70.000	D	5.586	100,00	0,00	100,00
6	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. - FIRENZE	242	182.000	350.000	D	5.399	100,00	0,00	100,00
7	b	NQ	9	CONS. AZ.PER L'INFORM.-S C A I - TORINO	242	1.040.000	2.000.000	D	516	30,07	0,00	30,07
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord - ORPINGTON	2	35.438.268	50.780.305	D	15	100,00	0,00	100,00
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord - ORPINGTON	2	35.438.268	50.780.305	V	7	100,00	0,00	100,00
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. - ORPINGTON	2	35.438.268	50.780.305	D	0	100,00	0,00	100,00
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. - ORPINGTON	2	35.438.268	50.780.305	V	0	100,00	0,00	100,00
9	b	NQ	6	EFFE GESTIONI S.G.R. S.p.A. - FIRENZE	242	5.000.000	500.000	V	6.074	100,00	0,00	100,00
10	b	NQ	9	EFFE SERVIZI S.r.l. - FIRENZE	242	45.900	90.000	D	126	60,00	40,00	100,00
11	b	NQ	1	EFFE VITA S.p.A. - FIRENZE	242	6.240.000	12.000.000	V	18.902	100,00	0,00	100,00
12	b	NQ	1	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. - ASSAGO	242	5.160.000	2.000.000	D	5.681	100,00	0,00	100,00
13	b	NQ	2	FINITALIA S.p.A. - MILANO	242	15.376.285	15.376.285	D	12.480	40,00	60,00	100,00
14	b	NQ	2	FINSAI INTERNATIONAL HOLDING - LUSSEMBURGO	242	22.801.140	207.650	D	5.516	38,53	61,47	100,00
15	b	NQ	2	FONDIARIA NEDERLAND B.V. - AMSTERDAM	242	19.070	1.907	D	338.282	100,00	0,00	100,00
15	b	NQ	2	FONDIARIA NEDERLAND B.V. - AMSTERDAM	242	19.070	1.907	V	51.038	100,00	0,00	100,00
16	b	NQ	1	FONDIPREV S.p.A. - FIRENZE	242	6.240.000	12.000.000	V	3.223	40,00	60,00	100,00
17	b	NQ	4	INTERNATIONAL STRATEGY (Ex Immobiltrading 1)	242	26.000	26.000	D	65.052	100,00	0,00	100,00
18	b	NQ	9	ITALIBERIA (in liquidazione) - BARCELONA	242	2.030.000	70.000	D	0	100,00	0,00	100,00
19	b	NQ	2	MERIDIANO AURORA S.r.l. - MILANO	242	10.000	10.000	D	30	100,00	0,00	100,00
20	b	NQ	4	MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. - MILANO	242	10.000	10.000	D	50.810	100,00	0,00	100,00
21	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ord - MILANO	242	238.569.411	458.787.329	D	829.121	59,33	1,95	61,28
21	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ord - MILANO	242	238.569.411	458.787.329	V	81.072	59,33	1,95	61,28
22	b	NQ	4	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. - FIRENZE	242	26.000.000	50.000.000	D	160.270	96,88	3,12	100,00
23	b	NQ	4	PORTOFINO VETTA S.r.l. - FIRENZE	242	10.400	20.000	D	12.409	100,00	0,00	100,00
24	b	NQ	4	PROGESTIM - TORINO	242	300.000.000	300.000.000	D	299.763	100,00	0,00	100,00
25	b	NQ	1	PRONTO ASSISTANCE S.p.A. - TORINO	242	2.500.000	2.500.000	D	3.566	100,00	0,00	100,00
26	b	NQ	2	SAI HOLDING ITALIA S.p.A. - TORINO	242	143.100.000	143.100.000	D	183.775	100,00	0,00	100,00
27	b	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R S.p.A. - TORINO	242	3.913.588	3.913.588	V	1.766	40,00	40,00	80,00

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo

a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta

1 = Compagnia di assicurazione
2 = Società finanziaria
3 = Istituto di credito
4 = Società immobiliare
5 = Società fiduciaria
6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Valore riportato nella relazione semestrale

(6) Indicare:

D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2005

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
28	b	NQ	9	SAI MERCATI MOBILIARI S.p.A. - MILANO	242	20.000.000	20.000.000	D	22.918	100,00	0,00	100,00
29	b	NQ	9	SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. - TORINO	242	51.000	51.000	D	51	99,00	1,00	100,00
30	b	NQ	9	SAIAGRICOLA S.p.A. - TORINO	242	50.000.000	50.000.000	D	59.651	92,00	8,00	100,00
31	b	NQ	2	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. - TORINO	242	102.258.000	102.258.000	D	20.938	100,00	0,00	100,00
31	b	NQ	2	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. - TORINO	242	102.258.000	102.258.000	V	83.752	100,00	0,00	100,00
32	b	NQ	2	SAINTERNATIONAL S.A. - LUSSEMBURGO	242	154.000.000	15.400.000	D	32.018	99,99	0,00	99,99
32	b	NQ	2	SAINTERNATIONAL S.A. - LUSSEMBURGO	242	154.000.000	15.400.000	V	128.074	99,99	0,00	99,99
33	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni - TRIESTE	242	52.000.000	52.000.000	D	31.101	99,99	0,00	99,99
33	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni - TRIESTE	242	52.000.000	52.000.000	V	31.101	99,99	0,00	99,99
34	b	NQ	1	SASA VITA - TRIESTE	242	8.500.000	8.500.000	D	3.336	50,00	50,00	100,00
34	b	NQ	1	SASA VITA - TRIESTE	242	8.500.000	8.500.000	V	3.336	50,00	50,00	100,00
35	b	NQ	9	SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. - FIRENZE	242	104.000	200.000	D	565	70,00	30,00	100,00
36	b	NQ	4	SIM ETOILE S.A. - PARIGI	242	3.048.980	200.000	D	11.808	100,00	0,00	100,00
37	b	NQ	9	STARVOX S.p.A. - TORINO	242	258.000	258.000	D	275	100,00	0,00	100,00
38	b	NQ	9	STIMMA S.r.l. - FIRENZE	242	10.000	10.000	D	37	100,00	0,00	100,00
39	b	NQ	9	UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l. - ASSAGO	242	5.200.000	10.000.000	D	3.281	38,50	60,50	99,00
40	b	NQ	4	VILLA RAGIONIERI S.r.l. - FIRENZE	242	78.000	150.000	D	10.580	100,00	0,00	100,00
41	b	NQ	8	WEBB@TI S.p.A. - TORINO	242	1.000.000	1.000.000	D	1.029	100,00	0,00	100,00
42	d	NQ	2	FIN.PRIV S.r.l. - MILANO	242	20.000	20.000	D	29.201	28,57	0,00	28,57
43	d	NQ	2	FINART S.p.A. - VENEZIA	242	699.550	85.000	D	254	40,59	0,00	40,59
44	d	NQ	6	MBVC-FUND 1 PAR.CO.'D' - AMSTERDAM	242	50.000	50.000	D	8.515	30,00	0,00	30,00
45	d	NQ	9	SISTEMI SANITARI S.p.A. - MILANO	242	1.872.000	3.600.000	D	445	22,54	25,71	48,25
46	d	NQ	9	SOAIMPIANTI ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. - MILANO	242	646.250	646.250	D	223	20,00	0,00	20,00
47	e	NQ	1	BANCA DELLA CAMPANIA S.p.A. - NAPOLI	242	23.766.960	7.922.320	D	12.056	2,24		2,24
48	e	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA SCARL - PADOVA	242	17.954.402	347.684	D	31	0,17	0,00	0,17
49	e	NQ	9	CESTAR S.r.l. - PERO	242	2.040.000	4.000.000	D	303	14,66	11,35	26,01
50	e	NQ	9	CITTA' DEGLI STUDI S.p.A. - BIELLA	242	15.994.384	15.994.384	D	8	0,03	0,02	0,05
51	e	NQ	2	CONSORTIUM S.r.l. - MILANO	242	561.600.000	561.600.000	D	22.220	3,41	1,14	4,55
52	e	NQ	3	ISOLA D'ELBA B.CA CREDITO COOP - PORTOFERRAIO	242	2.600.983	48.211	D	41	1,66	0,00	1,66
53	e	NQ	9	ISTIT.EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l. - MILANO	242	57.305.382	57.305.382	D	14.513	12,83	0,00	12,83
54	e	NQ	7	RITA S.C. A R.L. - MILANO	242	5.720.000	11.000.000	D	923	16,25	8,99	25,24
55	e	NQ	2	SOFIGEA S.r.l. (IN LIQUIDAZIONE) - ROMA	242	47.664.600	93.460.000	D	5.505	14,91	7,50	22,41
56	e	NQ	9	UFF CENTRALE ITALIANO S.r.l. - MILANO	242	510.000	1.000.000	D	73	14,14	11,07	25,21

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(3) Attività svolta
1 = Compagnia di assicurazione
2 = Società finanziaria
3 = Istituto di credito
4 = Società immobiliare
5 = Società fiduciaria
6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altra società o ente

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(4) Importi in valuta originaria
(5) Valore riportato nella relazione semestrale
(6) Indicare:
D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine
(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

Commento - Allegato 2 / ... (D)

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'anni 2005

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 2.293.505	21 156	41 20.086
Incrementi nel periodo:	+	2 59.217	22	42 5.200
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 54.800	23	43
riprese di valore		4 4.417	24	44 5.200
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7 17.889	27	47 7.790
per: vendite o rimborsi		8 13.590	28	48 2.325
svalutazioni		9 4.299	29	49
altre variazioni		10	30	50 5.465
Totale		11 2.334.833	31 156	51 17.496
Valore corrente		12 2.645.906	32 156	52
Rivalutazioni totali		13 265.965		
Svalutazioni totali		14 530.445	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 2 / ... (V)

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'è 2005

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote		Obbligazioni	Finanziamenti
		C.II.1	C.II.2	C.II.2	C.II.3
Esistenze iniziali	+	1	436.951	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2	6.014	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazi		3	4.408	23	43
riprese di valore		4	1.606	24	44
rivalutazioni		5			
altre variazioni		6		26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	21.415	27	47
per: vendite o rimborsi		8	21.415	28	48
svalutazioni		9		29	49
altre variazioni		10		30	50
Totale		11	421.550	31	51
Valore corrente		12	493.257	32	52
Rivalutazioni totali		13	12.005		
Svalutazioni totali		14	92.133	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 3

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5)

Dati riferiti al primo semestre dell'ani 2005

I - Gestione danni

(Importi in migliaia di Euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole				Portafoglio a utilizzo non durevole				Totale			
	Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)	Valore corrente		
1. Azioni e quote di imprese:	1	1.048.303	13	1.369.952	25	50.501	37	55.031	49	1.098.804	61	1.424.983
a) azioni quotate	2	1.042.850	14	1.364.499	26	25.584	38	29.245	50	1.068.434	62	1.393.744
b) azioni non quotate	3	3.953	15	3.953	27	24.917	39	25.786	51	28.870	63	29.739
c) quote	4	1.500	16	1.500	28		40		52	1.500	64	1.500
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	2.582	17	1.321	29	264.532	41	308.971	53	267.114	65	310.292
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	205.042	18	214.796	30	2.397.673	42	2.424.538	54	2.602.715	66	2.639.334
a1) titoli di Stato quotati	7	119.273	19	127.580	31	1.811.688	43	1.830.994	55	1.930.961	67	1.958.574
a2) altri titoli quotati	8	10.779	20	12.016	32	261.866	44	268.864	56	272.645	68	280.880
b1) titoli di Stato non quotati	9		21		33		45		57		69	
b2) altri titoli non quotati	10	74.990	22	75.200	34	323.133	46	323.539	58	398.123	70	398.739
c) obbligazioni convertibili	11		23		35	986	47	1.141	59	986	71	1.141
5. Altri	12		24		36	42.321	48	42.321	60	42.321	72	42.321

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole				Portafoglio a utilizzo non durevole				Totale			
	Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)	Valore corrente		
1. Azioni e quote di imprese:	73	309.795	85	332.182	97	113.229	109	139.703	121	423.024	133	471.885
a) azioni quotate	74	309.790	86	332.177	98	113.229	110	139.703	122	423.019	134	471.880
b) azioni non quotate	75	5	87	5	99		111		123	5	135	5
c) quote	76		88		100		112		124		136	
2. Quote di fondi comuni di investimento	77		89		101	25.085	113	26.708	125	25.085	137	26.708
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	78	1.261.541	90	428.379	102	4.950.252	114	5.084.935	126	6.211.793	138	5.513.314
a1) titoli di Stato quotati	79	968.929	91	118.532	103	3.311.479	115	3.379.342	127	4.280.408	139	3.497.874
a2) altri titoli quotati	80	173.711	92	185.738	104	1.580.758	116	1.645.596	128	1.754.469	140	1.831.334
b1) titoli di Stato non quotati	81	48	93	54	105	26	117	28	129	74	141	82
b2) altri titoli non quotati	82	118.853	94	124.055	106	55.079	118	56.969	130	173.932	142	181.024
c) obbligazioni convertibili	83		95		107	2.910	119	3.000	131	2.910	143	3.000
5. Altri	84		96		108	726	120	726	132	726	144	726

(1) valore riportato nella relazione semestrale

**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2005**



A) Informazioni sulla Gestione

Andamento Gestionale

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 recepisce le indicazioni di cui all'art. 81 bis del regolamento Consob n. 11971 del 14/05/1999, così come modificato dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, ed è stata predisposta in base alle norme in materia di bilancio d'impresa applicando i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 ed ispirati a criteri generali di prudenza nella prospettiva di continuazione dell'attività.

Alla fine del presente documento sono riportate le seguenti informazioni:

- quadro di riferimento normativo e scelte operate;
- aggiornamento della situazione relativamente al processo di transizione dai principi contabili agli IAS/IFRS;
- principali differenze tra i principi adottati nella redazione della relazione semestrale ed il nuovo corpo di principi contabili internazionali IAS/IFRS, presentati attraverso appositi prospetti di riconciliazione.

Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio, presentano, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.

La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale della Società al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

Il primo semestre dell'esercizio 2005 ha presentato una raccolta complessiva di €migliaia 5.204.735, le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(Euro migliaia)	1° semestre 2005	1° semestre 2004	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.648.317	3.588.649	1,66
Rami Vita	1.544.217	1.473.313	4,81
Totale lavoro diretto	5.192.534	5.061.962	2,58
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	7.253	10.892	(33,41)
Rami Vita	4.948	5.805	(14,76)
Totale lavoro indiretto	12.201	16.697	(26,93)
Totale generale	5.204.735	5.078.659	2,48
di cui:			
Rami Danni	3.655.570	3.599.541	1,56
Rami Vita	1.549.165	1.479.118	4,74

La raccolta è stata prodotta in prevalenza da n. 3.623 agenzie (che operano attraverso n. 3.298 punti vendita), rappresentanti il tradizionale canale di vendita; in particolare, la struttura distributiva comprende n. 1.393 agenzie monomandatari e altre localizzazioni dipendenti dalla Capogruppo, nonché ulteriori n. 2.230 agenzie monomandatari e plurimandatari che collaborano con le altre compagnie del Gruppo.

Delle suddette agenzie della Capogruppo, 925 operano con mandato BancaSai nella sollecitazione del pubblico risparmio, affiancandosi alla rete dei 1.481 promotori finanziari BancaSai.

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2005 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2004.

(Euro migliaia)	30/06/05	30/06/04	variazione	31/12/04
Risultato del conto tecnico rami Danni	197.908	167.351	30.557	501.529
Risultato del conto tecnico rami Vita	34.541	50.052	(15.511)	88.362
Proventi netti da investimenti	458.436	432.469	25.967	717.559
Quota dei proventi trasferita al conto tecnico dei rami Vita	(248.432)	(241.067)	(7.365)	(460.844)
Saldo altri proventi ed oneri	(86.269)	(70.214)	(16.055)	(191.570)
RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	356.184	338.591	17.593	655.036
Saldo proventi e oneri straordinari	26.008	(9.199)	35.207	33.731
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	382.192	329.392	52.800	688.767
Imposte sul reddito del periodo	(128.702)	(137.221)	8.519	(305.315)
RISULTATO CONSOLIDATO	253.490	192.171	61.319	383.452
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	51.107	48.094	3.013	109.139
RISULTATO di PERIODO di GRUPPO	202.383	144.077	58.306	274.313

Gli elementi essenziali del risultato consolidato al semestre sono i seguenti:

- un significativo miglioramento del risultato del conto tecnico dei rami Danni, motivato, per ciò che concerne i rami Auto sia dai fenomeni esogeni di riduzione del denunciato e della frequenza sinistri, sia dagli elevati livelli di efficienza che caratterizzano il Gruppo Fondiaria-SAI nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri. In questo contesto tutte le compagnie del gruppo segnano risultati del conto tecnico sostanzialmente lusinghieri.
- positivo, in termini di raccolta premi, l'andamento dei rami Vita. Il risultato del conto tecnico segna tuttavia una flessione di oltre 15 milioni di euro rispetto al dato dello scorso semestre: parte di tale flessione va posta in relazione con la definizione da parte della controllata Milano Assicurazioni del contenzioso con Consap avente ad oggetto l'abolito istituto delle cessioni legali. Il costo della transazione, definitiva nello scorso mese di marzo, ammonta a circa €milioni 20, dei quali circa €milioni 6,5 hanno influito negativamente sul conto tecnico. Alla flessione del conto tecnico vita concorre inoltre, dal presente semestre, un piano di ammortamento maggiormente prudenziale per i costi di acquisizione capitalizzabili.
- sostanzialmente stabile l'andamento dei costi di gestione che si presentano in linea con l'esercizio precedente per ciò che concerne la loro incidenza sui premi. L'ammontare dei costi di gestione è pari a €milioni 791 (€milioni 758 al 30/6/2004).

-
- la gestione patrimoniale e finanziaria raggiunge €milioni 636, contro €milioni 539 dello scorso semestre, segnando quindi un incremento di circa il 18%. Tale incremento si riduce al 6% considerando i soli proventi della classe C degli investimenti. Il favorevole andamento dei mercati finanziari registrato nel corso del semestre, unitamente alla discesa dei tassi di interesse hanno impattato positivamente sulle valutazioni dei valori mobiliari, con l'evidenza pertanto di rettifiche di valore nette positive. Nel complesso i proventi lordi da investimenti di classe C ammontano a €milioni 592 (€milioni 579 al 30/6/04) e comprendono €milioni 125 di profitti da realizzo di investimenti.
 - il saldo degli altri proventi ed oneri è negativo per €milioni 86 ed è influenzato dalle rilevanti quote di ammortamento di attivi immateriali al semestre per complessivi €milioni 47.
 - nel complesso modesta l'entità dell'attività straordinaria, il cui saldo è prevalentemente imputabile al realizzo di valori mobiliari ad utilizzo durevole.
 - le riserve tecniche lorde sono pari a €milioni 27.672 (€milioni 26.634 al 31/12/04), di cui €milioni 11.564 nei rami Danni ed €milioni 16.108 imputabili alla gestione Vita. L'incremento complessivo è del 3,8%.
 - il patrimonio netto ammonta a €milioni 3.478 e la quota di pertinenza del gruppo è pari a €milioni 2.871.
 - rispetto al semestre precedente il carico fiscale di periodo manifesta una diminuzione, influenzato sia dai benefici correlati all'adozione del consolidato fiscale, sia ad una maggiore incidenza di talune componenti reddituali che, per effetto della riforma Ires, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, ad esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze sia da valutazione, sia da realizzo relative alle partecipazioni esenti (c.d. "PEX").

Tuttavia, anche in considerazione di un quadro normativo ancora in divenire ed oggetto di possibili correttivi già allo studio, la riduzione del carico fiscale potrebbe non trovare una corrispondente conferma nei risultati di fine esercizio.

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Premi

Complessivamente i premi emessi dal lavoro diretto italiano ammontano a €migliaia 3.648.317 (+1,66%).
La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

(€migliaia)	30/06/05	30/06/04	variazione %
LAVORO DIRETTO ITALIANO			
Infortuni e malattia	325.807	319.725	1,90
RC autoveicoli terrestri	2.215.454	2.199.532	0,72
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	374.920	373.457	0,39
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	103.427	98.762	4,72
Incendio ed Altri Danni ai Beni	328.274	314.823	4,27
RC Generale	227.564	215.156	5,77
Credito e Cauzioni	36.946	33.866	9,09
Perdite Pecuniarie di vario genere	12.198	12.475	(2,22)
Tutela Giudiziaria	7.782	7.212	7,90
Assistenza	15.945	13.641	16,89
TOTALE	3.648.317	3.588.649	1,66

I premi ceduti hanno raggiunto €migliaia 140.613. I sinistri pagati lordi ammontano a €migliaia 2.618.831. Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €milioni 11.564 e si incrementano dello 0,62% rispetto al dato 31/12/2004.

In flessione l'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (19% contro il 19,2% al 31/12/2004).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo, pari al 72% resta invariato rispetto al consuntivo dello scorso esercizio.

Il combined ratio, comprensivo di altri proventi ed oneri tecnici segna un 94,1% in miglioramento rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2004.

Prosegue l'attività di omogeneizzazione dei prodotti assicurativi delle Compagnie del Gruppo Fondiaria-SAI. La realizzazione di prodotti standard, quali "Protezione Salute" e "Protezione Infortuni", tra i migliori prodotti attualmente presenti sul mercato, sono un esempio di tale attività di Gruppo.

Sinistri pagati e denunciati

Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo, dei sinistri pagati e denunciati del lavoro diretto italiano, comprensivi di spese:

	Sinistri pagati (Euro milioni)			Sinistri denunciati (Numero)		
	2005	2004	Variazione %	2005	2004	Variazione %
Infortuni e Malattia	195,0	189,2	3,07	143.584	149.940	(4,24)
R.C. Autoveicoli Terrestri	1.763,2	1.555,8	13,33	506.646	508.797	(0,42)
Ass. autoveicoli altri Rami	157,4	151,1	4,16	114.547	114.347	0,17
Ass. maritt., aeronautiche e trasporti	30,2	37,8	(20,18)	2.207	3.186	(30,73)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	183,3	175,3	4,56	88.942	86.441	2,89
R.C. generale	160,6	137,4	16,94	51.422	54.228	(5,17)
Credito e Cauzioni	21,0	14,9	41,36	570	1.011	(43,62)
Perdite pecuniarie di vario genere	3,6	1,8	100,84	4.390	2.497	75,81
Tutela giudiziaria	0,5	0,5	(4,45)	1.573	1.539	2,21
Assistenza	4,9	3,3	49,52	31.227	26.011	20,05
TOTALE	2.519,7	2.267,0	11,15	945.108	947.997	(0,30)

L'andamento del 1° semestre 2005 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

	PREMI LORDI COMPLESSIVI	VARIAZIONE %	RISULTATO DI PERIODO
EUROPA TUTELA GIUD. S.p.A.	909	(86,08)	265
MILANO ASS. S.p.A.*	1.393.792	2,50	112.703
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	12.035	7,13	381
SASA S.p.A.	177.692	0,51	3.443
SIAT S.p.A.	82.331	8,06	402

* dati consolidati al 30/06/2005. Il risultato di periodo comprende la gestione Vita.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano gli elementi essenziali del primo semestre 2005.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €238.569.411,08

(Partecipazione diretta 59,33%, Interessenza di Gruppo 61,89%)

Si ricorda preliminarmente che in data 31 dicembre 2004 ha avuto effetto la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della controllata SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A. I risultati del semestre in esame riguardano pertanto il nuovo aggregato aziendale e, al fine di rendere significativi i confronti, tutti i dati relativi al primo semestre del precedente esercizio sono stati aggregati e riclassificati in termini omogenei.

Il primo semestre dell'esercizio 2005 chiude con un utile di €109.865 migliaia, in ulteriore aumento rispetto al già positivo risultato, conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a €98.784 migliaia (+11,2%).

I principali elementi che hanno contribuito al raggiungimento di tale risultato possono così riassumersi:

- un miglioramento del saldo tecnico dei rami danni, che evidenzia un utile di €84.052 migliaia a fronte dell'utile di €68.038 migliaia, registrato al 30 giugno 2004. Il risultato è conseguito grazie all'efficienza raggiunta nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri, premiando la strategia di coniugare lo sviluppo con la redditività, adottando politiche assuntive improntate a criteri di selettività e a corretti parametri di tariffazione.
- un positivo andamento dei rami vita, che fanno registrare un risultato del conto tecnico di €15.347 migliaia di utile contro €23.783 migliaia del semestre di riferimento. La diminuzione è dovuta al manifestarsi di perdite su crediti nei confronti di Consap.
- un favorevole andamento della gestione finanziaria che, in un semestre ancora caratterizzato dal perdurante trend di bassi tassi di interesse, ha saputo cogliere opportunità operative di trading, compensando la riduzione della redditività ordinaria.

I premi del lavoro diretto emessi nel semestre ammontano a €1.651,5 milioni, in crescita del 5,73% rispetto ai premi raccolti nel semestre del precedente esercizio che, considerati in termini omogenei, ammontavano a €1.562 milioni.

I sinistri denunciati nei primi sei mesi del corrente esercizio nel lavoro diretto italiano danni sono stati 365.873, in aumento rispetto al semestre 2004 del 3,53%.

Con riferimento al ramo danni, il comparto Auto, che totalizza oltre il 75% del business complessivo del lavoro diretto danni, rileva il continuo incremento dei premi emessi nel ramo RC (pari a €migliaia 885.496, + 2,37%).

I rami Vita consuntivano premi emessi in aumento di oltre il 22% rispetto al 30/6/04, raggiungendo €milioni 281 contro €milioni 230: si è registrato, in particolare, un forte sviluppo dei prodotti di pura capitalizzazione (+42%) ed un incremento dei prodotti connessi con fondi di investimento e indici di mercato (+45%).

A giugno 2005 gli investimenti sono pari ad oltre €miliardi 8, in leggera crescita rispetto sia al dato del 31/12/04, sia a quello del primo semestre dell'esercizio precedente.

In linea alle considerazioni riferite alla situazione civilistica vengono di seguito esposti i dati più significativi riguardanti la semestrale consolidata:

- il primo semestre 2005 chiude con un utile netto di €migliaia 112.584 contro €migliaia 108.255 al 30/6/04;
- i risultati tecnici sono allineati a quelli civilistici e pari a €migliaia 93.135 per il Danni ed a €migliaia 17.547 per il Vita. La sensibile diminuzione nei rami vita rispetto al periodo precedente (-26%) è ampiamente compensata dall'incremento nel ramo danni (+17%), permettendo comunque di registrare +7% a livello di risultato complessivo della gestione tecnica;
- la raccolta premi totale è pari ad €milioni 1.670, in crescita del 5,6% rispetto alla semestrale 2004.

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €52.000.000

(Partecipazione Diretta 99,99%)

Il confortante andamento della gestione ordinaria si riflette in un risultato netto al 30.06.05 positivo per €migliaia 3.443, rispetto all'utile di €migliaia 2.032 emerso al 30/06/04. Il piano di rilancio della Compagnia, basato sulla selezione accurata degli intermediari e degli affari proposti, sul rilancio dei prodotti e sulla riorganizzazione del sistema gestionale avvenuto anche con strutture della Capogruppo, continua a produrre benefici. Lo scopo è quello di migliorare l'efficienza e capacità di controllo sul ciclo produttivo aziendale (premi e sinistri).

Il primo semestre 2005 si è concluso con un volume di premi emessi complessivo di €migliaia 177.692 a fronte di €migliaia 176.798 del semestre 2004. Complessivamente l'incremento premi del lavoro diretto italiano nel primo semestre è del 2,2% leggermente superiore a quella che sembra essere la dinamica del mercato italiano danni nel primo trimestre di quest'anno (+0,8%). Gli incrementi sono particolarmente apprezzabili nei rami Cauzioni (+64%), RC Aeromobili (+52%), Assistenza (+39%) e Malattie (+37%). Contestualmente i sinistri di avvenimento corrente denunciati sono stati più numerosi nei rami in cui si è verificata una maggior raccolta premi. Il numero dei sinistri si attesta a 26.884, registrando un +26% sui dati del semestre 2004 (21.344).

Gli oneri relativi ai sinistri risultano essere pari a €migliaia 103.547, di poco superiori a quelli del semestre a confronto.

Nel corso del primo semestre 2005 gli investimenti sono passati da Euro migliaia 322.078 del 31.12.2004 a Euro migliaia 361.404 al 30.06.2005 (+12,2 %); tale aumento è stato finanziato dal cash flow generatosi dalla gestione corrente. L'attività immobiliare è consistita principalmente nel proseguimento dei lavori di manutenzione straordinaria dell'immobile adibito a sede sociale e di manutenzione ordinaria degli immobili locati a terzi.

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

Capitale Sociale €38.000.000

(Partecipazione Indiretta 87,97%)

Il primo semestre dell'esercizio 2005 ha evidenziato un utile netto di €migliaia 402, contro un utile dell'analogo periodo del 2004 pari a €migliaia 981: il suddetto utile conferma la positività del risultato tecnico, sebbene lo stesso denoti un modesto deterioramento ed evidenzia un progresso nel saldo della componente finanziaria.

La Società ha raccolto premi per complessivi €migliaia 82.331, in crescita rispetto al 30 giugno 2004, quando erano stati pari ad €migliaia 76.190 (+8,1%).

Le principali considerazioni riguardanti l'andamento del semestre sono:

- il risultato tecnico continua ad essere positivo, sebbene evidenzia una moderata riduzione: in termini generali la produzione complessiva del primo semestre 2005 evidenzia un apprezzabile incremento nel lavoro diretto, principalmente attribuibile al significativo sviluppo registratosi per il ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali. I premi dei rami R.C. di autoveicoli terrestri denotano un moderato incremento, prevalentemente riconducibile all'inclusione nel lavoro diretto italiano, per la prima volta nel semestre in oggetto, della produzione generata dalla stabile organizzazione maltese; infine, i premi per i rami elementari mostrano nel loro complesso un sensibile aumento essenzialmente attribuibile allo sviluppo registrato nel ramo Altri danni ai beni;
- gli altri proventi (oneri) netti presentano una sensibile variazione negativa, ascrivibile in via principale agli aumentati accantonamenti per crediti dubbi (diversi da quelli vantati verso assicurati) e per passività diverse. Gli stessi includono gli effetti derivanti dall'andamento delle differenze cambio, il cui saldo netto è stato positivo per €migliaia 261 (nel primo semestre 2004 era stato positivo per €migliaia 214);
- i proventi da investimenti forniscono un soddisfacente contributo: il loro incremento rispetto al primo semestre 2004 è principalmente dovuto agli aumenti dei profitti sul realizzo di valori mobiliari azionari.

L'importo dei sinistri lordi pagati ammonta ad €migliaia 54.750 e denota un calo dello 0,6% rispetto al dato del 1° semestre 2004, quando erano stati raggiunti €migliaia 55.081, risultato determinato dalla notevole contrazione dei pagamenti complessivamente effettuati, principalmente riferibile alla progressiva riduzione dei premi emessi per tali rami rispetto a quella degli esercizi meno recenti, sebbene nell'ambito dei singoli rami si siano manifestate variazioni talora rilevanti. L'incremento dei sinistri pagati per la R.C. di autoveicoli terrestri è da riferirsi sia al miglioramento registrato nella velocità di liquidazione per la generazione corrente sia alla regolazione di taluni danni significativi di generazioni precedenti.

L'ammontare degli investimenti ha complessivamente raggiunto €migliaia 109.305, con una variazione in aumento del 3% rispetto al dato al 31 dicembre 2004, pari ad €migliaia 106.130: tale incremento è principalmente riconducibile alla sensibile aumento degli investimenti obbligazionari grazie ai flussi di cassa generatisi nel periodo.

THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED

Capitale Sociale €635.000

(Partecipazione indiretta 100%)

La società per l'anno 2005 opera nella veste di riassicuratore delle compagnie del Gruppo Fondiaria-Sai, provvedendo a collocare sul mercato gli affari ceduti da queste. I premi accettati per i primi sei mesi dell'anno 2005 ammontano a €milioni 69,8 (€milioni 72,8 al 30 giugno 2004) di cui 9,2 per i rami Vita (7,7 al 30 giugno 2004), mentre i premi ceduti sul mercato ammontano a €milioni 55,4 (€milioni 65,9 al 30 giugno 2004) di cui 0,1 per i rami Vita (5,8 al 30 giugno 2004). L'utile dell'esercizio al 30 giugno ammonta a €milioni 6,8 al netto delle imposte (€milioni 5,3 al 30 giugno 2004).

Il buon andamento tecnico degli affari in ritenzione ed i proventi da investimenti hanno contribuito a tale risultato.

Il patrimonio netto al 30/06/2005 è di €milioni 59,7 (€milioni 45,6 al 30 giugno 2004).

Riassicurazione

Anche il primo semestre 2005 e' stato caratterizzato dalla presenza di compositi programmi di Gruppo.

Ogni Compagnia ha provveduto a cedere i propri portafogli alla controllata The Lawrence Re di Dublino secondo il proprio fabbisogno riassicurativo; la compagnia irlandese ha provveduto ad amalgamare ed uniformare le varie cessioni, ed ha successivamente retrocesso al mercato internazionale singoli contratti riassicurativi a seconda della diversa tipologia di affare.

Questo processo di integrazione ha consentito di aumentare il potere contrattuale nei confronti del mercato, con conseguente reperimento di protezioni piu' adeguate con un costo sensibilmente piu' ridotto rispetto a quello che ogni singola Compagnia avrebbe potuto ottenere.

Questa impostazione e' stata adottata per tutti i rami ad eccezione di quello Trasporti, in quanto i portafogli sottoscritti da Siat e da Sasa necessitano, a causa della loro specifica tipologia, di una riassicurazione ad hoc, e di quello Aviazione che, anche se gestito e riassicurato a livello di Gruppo, non e' stato fatto transitare tramite la controllata irlandese.

In generale, comunque, la politica riassicurativa ha continuato ad essere ispirata dai tradizionali criteri prudenziali sia per quanto riguarda la struttura di protezione, sia per cio' che concerne la solidita' e solvibilita' dei partners riassicurativi prescelti.

GESTIONE VITA E FONDI PENSIONE

I premi del lavoro diretto di competenza del 1° semestre 2005 hanno raggiunto il valore complessivo di € migliaia 1.544.217, con un incremento del 4,8%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € milioni 16.108 (+6,4% rispetto al 31/12/2004).

(€migliaia)	1° semestre 2005	1° semestre 2004	Variazione %
LAVORO DIRETTO ITALIANO			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	617.877	539.573	14,51
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	391.668	522.693	(25,07)
IV - Assicurazioni di malattia	68	67	
V - Operazioni di capitalizzazione	522.566	398.232	31,22
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	12.038	12.748	(5,57)
TOTALE	1.544.217	1.473.313	4,81

I premi ceduti ammontano a € migliaia 7.541.

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € migliaia 884.050 (€ migliaia 843.307 al semestre 2004).

Anche nei rami Vita si registra una flessione delle spese di gestione rispetto ai premi (6,1% al 30/06/2005 contro il 6,3% al 31/12/2004).

L'andamento del primo semestre 2005 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

€migliaia	PREMI LORDI COMPLESSIVI	VARIAZIONE %	RISULTATO DI PERIODO
BIM VITA S.p.A.	15.700	93,28	308
MILANO ASS. S.p.A.*	280.881	22,02	112.703
NOVARA VITA S.p.A.	324.156	(9,01)	8.626
PO VITA S.p.A.	384.666	0,36	9.434
SASA VITA S.p.A.	26.475	27,44	(605)
EFFE VITA S.p.A.	2.531	(12,45)	750
LAWRENCE LIFE ASSURANCE	277	(99,75)	105

* dati consolidati al 30/06/2005. Il risultato è comprensivo della gestione Danni.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano gli elementi essenziali del primo semestre dell'anno in corso (per la controllata Milano si rinvia al commento nella sezione Danni):

NOVARA VITA S.p.A.

Capitale Sociale €54.000.000

(Partecipazione indiretta 50%, Interessenza di Gruppo 50%)

Il primo semestre del 2005 si chiude con un risultato netto di periodo di €migliaia 8.626 (€migliaia 10.293 al 30 giugno 2004).

Le componenti essenziali che hanno concorso alla formazione del risultato d'esercizio sono identificabili in:

- riduzione pari a 9,43% dei premi conservati, con riferimento al dato del primo semestre 2004, che passano da €migliaia 356.015 a €migliaia 322.437; il decremento si evidenzia soprattutto a livello delle assicurazioni individuali;
- incremento degli oneri relativi ai sinistri del 31,03%, che si attestano a €migliaia 163.292 al 30 giugno 2005;
- aumento delle plusvalenze non realizzate nette, relative a investimenti a beneficio di assicurati vita, che passano da €migliaia 16.244 al 30 giugno 2004 a €migliaia 50.971 nell'attuale semestre.

L'andamento dell'attività commerciale al 30 giugno è tuttavia da ritenersi positivo, in quanto la nuova produzione complessivamente si attesta a €milioni 324, corrispondente al 57,8% del budget definito per il 2005 in €milioni 560.

Altrettanto positivo il numero di contratti attivi che al 30 giugno si è attestato a 165.081 polizze, con un incremento netto nel semestre di oltre 1.500 unità. Analizzando i dati di vendita si nota come siano i prodotti Index Linked a trovare migliore collocamento rispetto ai prodotti in Gestione separata: infatti le polizze Index e Unit Linked rappresentano il 69,14% del totale prodotti.

A partire dal 31 maggio 2005 è stato commercializzato il nuovo prodotto "Risparmio Dinamico", legato ad una nuova linea di gestione separata denominata Pres Euro 4, che ha raccolto a tutto il 30/06/05 premi per circa €milioni 50.

Si segnala inoltre, che nella seconda parte dell'esercizio verrà commercializzata una nuova linea di prodotti Unit Linked a capitale garantito.

L'organizzazione di vendita della Compagnia al 30 giugno 2005 è costituita da 424 sportelli bancari della Banca Popolare di Novara, come previsto dall'accordo che prevede l'utilizzo di servizi e di personale del Gruppo Fondiaria-SAI.

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €98.200.000

(Partecipazione indiretta 50%)

Il primo semestre si chiude con un risultato del periodo positivo per € migliaia 9.433 (€ migliaia 2.103 al 30/6/2004) e con un risultato del conto tecnico pari a € migliaia 6.529 (€ migliaia 1.312 a fine giugno 2004).

Il risultato del conto tecnico è stato significativamente influenzato dal buon andamento dei proventi da investimenti che hanno beneficiato di utili netti da realizzo per € migliaia 7.795 e di riprese di valore nette per € migliaia 1.116.

Riguardo all'aspetto commerciale, l'andamento dell'attività è da ritenersi ampiamente positivo, infatti la nuova produzione complessivamente si attesta a € milioni 383,5 che comunque risulta invariato rispetto al primo semestre 2004. Altrettanto positivo il numero di polizze attive che al 30 giugno si è attestato a 184.000, con un incremento netto nel semestre di oltre 25.900 unità: complessivamente, il 56% della produzione è riferito a prodotti Index e Unit Linked, mentre il rimanente 44% fa capo a prodotti in Gestione Separata.

Le riserve tecniche lorde al 30/06/05 ammontano a € milioni 2.723, contro € milioni 2.400 al 31/12/04: l'incremento percentuale è dunque pari al 13,5%. Gli oneri relativi ai sinistri risultano essere pari ad € migliaia 111.124, che si confrontano con € migliaia 83.272 del 30 giugno 2004.

Il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto € milioni 2.823 (€ milioni 2.484 al 31 dicembre 2004) così ripartiti: gli investimenti della classe C sono pari a € milioni 1.486 (€ milioni 1.341 al 31 dicembre 2004) mentre quelli riferiti alla classe D hanno raggiunto € milioni 1.337 (rispetto a € milioni 1.144 al 31 dicembre 2004). L'incremento è riconducibile prevalentemente agli incassi del semestre al netto delle somme pagate e alle rivalutazioni per adeguamento ai valori di mercato dei titoli in portafoglio.

Il capitale sociale della compagnia è passato nel corso del semestre da 90,2 a 98,2 milioni di euro a seguito di:

- integrale esecuzione, quanto a 4 milioni di euro, dell'aumento di capitale di 12,2 milioni di euro deliberato dall'assemblea straordinaria del 9 dicembre 2004;
- esecuzione, quanto a 4 milioni di euro, dell'aumento di capitale a 114,2 milioni di euro deliberato dall'assemblea straordinaria del 6 aprile 2005.

SASA VITA S.p.A.

Capitale Sociale €8.500.000

(Partecipazione diretta 50%, interessenza di Gruppo 100%)

Il primo semestre dell'esercizio 2005 evidenzia una perdita di Euro migliaia 605, in miglioramento sul semestre del precedente esercizio di circa il 35%. Questa variazione è influenzata dai seguenti fattori:

- il saldo del conto tecnico, al netto delle cessioni in riassicurazione negativo per Euro migliaia 112 (al 30/06/2004 il risultato del conto tecnico era positivo per Euro migliaia 471), non include la partecipazione agli utili sui trattati di riassicurazione che risulta pari a Euro migliaia 1.667 (+499 Euro migliaia rispetto al 30/06/2004), che rimane quantificabile in via definitiva solo a fine esercizio, così come previsto dai trattati riassicurativi in essere.
- una minor incidenza delle svalutazioni nette su investimenti mobiliari rispetto al 30/06/2004 per Euro migliaia 150;
- le spese generali, comprensive di quelle per il personale, e gli ammortamenti per un totale di Euro migliaia 428, risultano in aumento in quanto accolgono nuovi costi connessi all'integrazione nei sistemi informativi di Gruppo.

In relazione all'aspetto commerciale il semestre in corso presenta una raccolta premi crescente, pari ad Euro migliaia 26.476, in netto aumento rispetto al periodo precedente (+27,44%). In generale, nel primo semestre la raccolta premi è inferiore alla percentuale di crescita attesa per l'esercizio 2005, ma è comunque superiore alla percentuale di crescita del mercato vita nel suo complesso e, in particolare, rispetto a quella del canale distributivo tradizionale (Agenti e Broker). La crescita dei premi, seppur inferiore all'obiettivo, combinata con una continua attenzione nella valutazione del rischio in fase assuntiva e con un costante controllo dei costi è a conferma della validità delle strategie adottate.

Le riserve tecniche al 30/06/05 ammontano ad Euro migliaia 165.697, contro Euro migliaia 114.445 del semestre precedente: l'incremento percentuale è dunque pari al 44,8%.

Nel corso del primo semestre 2005 gli investimenti della Compagnia sono aumentati da Euro migliaia 147.787 al 31/12/2004 ad Euro migliaia 171.703 al 30/06/2005 (+16,2%) e sono stati interamente finanziati dal cash flow generatosi dall'attività assicurativa.

Riassicurazione

Il programma riassicurativo 2005 e' variato ed e' stato esteso a tutto il Gruppo. Per maggiori particolari si rimanda alla relazione della Capogruppo dove vengono dettagliatamente esposte le linee guida della politica riassicurativa.

Risparmio Gestito

Nel corso del primo semestre l'attività delle controllate operanti nel settore si è rivolta al consolidamento delle iniziative, avviate negli esercizi precedenti, rivolte a razionalizzare le strutture societarie e l'operatività. In questo contesto particolare attenzione è stata rivolta all'ulteriore contenimento dei costi di gestione e all'incremento dei volumi gestiti e intermediati.

Di seguito si riporta la tabella di sintesi nell'andamento delle società operanti nel settore:

€migliaia	RICAVI	VARIAZIONE %	RISULTATO
BANCA SAI S.p.A.	6.287	19,12	(4.243)
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	6.943	2,10	(307)
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.*	6.036	(38,25)	(885)
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	1.734	1.095,86	335

* dati consolidati al 30/06/2005

SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.

Capitale sociale €20.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il profilo economico della gestione nel primo semestre 2005 evidenzia da una parte una crescita delle componenti reddituali, generate dalle aree di business sviluppate internamente, dall'altra i risultati registrati dai profitti di operazioni finanziarie (pari a €1.997 migliaia), determinati per la maggior parte da una politica di inserimento di risorse altamente professionalizzate ed alla riorganizzazione dei desk operativi.

Un contesto caratterizzato da modesta crescita e ristagno dei mercati finanziari ha ulteriormente scoraggiato l'attività di intermediazione, già indebolita dal clima di incertezza sull'evoluzione dell'economia reale: le commissioni nette pari ad €115 migliaia (€462 migliaia dell'esercizio 2004) confermano sempre di più la scarsa influenza al contributo del conto economico di questo segmento.

I proventi netti da interessi e dividendi si sono attestati ad €432 migliaia in calo per €1,1 milioni rispetto al bilancio precedente. La riduzione è attribuibile al calo della redditività sul mercato obbligazionario, che ha generato una contrazione dello spread esistente fra denaro/lettera e, pertanto, degli utili.

Le spese amministrative, grazie anche all'operazione di fusione, presentano un'apprezzabile variazione positiva: nel primo semestre dell'anno le Spese sono pari ad €3.383 migliaia, contro €8.101 migliaia dell'esercizio 2004, registrando una netta flessione del 58,24%.

I costi del personale presentano al 30 giugno 2005 un saldo di €1.466 migliaia contro €4.102 migliaia dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il processo di rinnovamento e dello sviluppo qualitativo ha trovato espressione, da un lato nelle cessazioni ordinarie ed esodi incentivati, dall'altro lato, nell'ingresso di risorse produttive con elevata professionalità.

Le rettifiche su immobilizzazioni immateriali e materiali risultano essere al 30 giugno 2005 pari ad €299 migliaia (€800 migliaia nel precedente esercizio).

Gli altri proventi ed oneri di gestione presentano un saldo positivo di €418 migliaia (€800 migliaia al 31 dicembre 2004). La forte diminuzione è generata principalmente dalla minor spesa per il personale, sostenuta a seguito dei distacchi effettuati nell'ambito del Gruppo.

Il primo semestre 2005 si conclude ancora con un risultato negativo per €885 migliaia, contro una perdita al 31 dicembre 2004 di €2.852 migliaia: è un chiaro segnale di svolta, come previsto dal piano di razionalizzazione dei processi produttivi per la realizzazione di economie di scala.

BANCA SAI S.p.A.

Capitale Sociale €56.677.161

(Partecipazione diretta 80,47%)

Il primo semestre 2005 è stato caratterizzato sia dal progressivo completamento dei servizi bancari, in particolare nell'area dell'erogazione creditizia (mutui ipotecari, finanziamenti e cessione del V° dello stipendio, principalmente nei confronti dei Dipendenti e delle Società del Gruppo), sia da una crescita della raccolta e degli impieghi verso la clientela.

In tale contesto il risultato economico del periodo risulta in leggera ripresa, poiché presenta una perdita di €migliaia 4.243 (€migliaia 4.874 nel precedente semestre). Tale risultato è dovuto principalmente ad un cospicuo miglioramento del margine da interessi (+73,56%), come conseguenza della crescita delle masse intermedie sopra esposte. Confortante è risultata anche la crescita del margine da servizi (passato nel periodo da €migliaia 1.485 a €migliaia 2.032, +36,84%), come effetto della sostanziale stabilità delle commissioni nette, derivanti dai servizi offerti dai Promotori Finanziari nelle Agenzie del Gruppo.

Prosegue lo sviluppo dell'attività di collocamento di prodotti finanziari attraverso i Promotori Finanziari operanti presso le Agenzie assicurative del Gruppo, grazie alla messa a regime di una struttura organizzativa, rivolta all'animazione ed al supporto commerciale della Rete distributiva.

La raccolta diretta, costituita dai debiti verso clientela e comprensiva dei rapporti con le società del Gruppo Fondiaria - SAI, si è rivelata piuttosto soddisfacente: infatti dal confronto del dato al 30/06/05 (pari a €migliaia 317.308) con quello al primo semestre 2004 (pari ad €migliaia 176.423), si evidenzia un'ottima performance di quasi l'80% in aumento.

Gli impieghi netti verso la clientela ammontano a €migliaia 27.523 (in crescita rispetto ai €migliaia 5.304 nel primo semestre 2004).

Gli investimenti in valori mobiliari e nell'interbancario ammontano complessivamente a €migliaia 469.260 e sono aumentati del 54,37% rispetto al primo semestre 2004: l'incremento è dovuto allo sviluppo dell'attività sull'e-MID e agli investimenti effettuati in strumenti finanziari (tipicamente obbligazionari) ed in polizze di capitalizzazione.

Di tale situazione ne ha risentito positivamente il margine di intermediazione, che è passato da €migliaia 3.613 nel primo semestre 2004 a €migliaia 4.229 a fine giugno 2005.

Per quanto concerne i costi amministrativi essi sono rimasti pressochè in linea tra il semestre in oggetto e quello a confronto, come previsto dal budget.

Il patrimonio netto, rettificato della perdita di periodo, ammonta a €migliaia 53.305 e soddisfa i requisiti minimi previsti dalla normativa di vigilanza in materia di rischi creditizi e di mercato.

Nell'ottica del costante adeguamento della propria offerta di prodotti alle dinamiche del mercato bancario, è stata riesaminata la gamma dei conti correnti e delle carte di credito destinati alla clientela retail, che saranno distribuiti a partire dal prossimo mese di ottobre.

Sono inoltre in fase di ultimazione i lavori di allestimento della filiale di Firenze, la cui apertura è prevista nel mese di ottobre.

SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.

Capitale Sociale Euro 3.913.588

(Partecipazione diretta 40%, interessenza di Gruppo 65,47%)

Nel corso del primo semestre 2005 l'attività sociale è proseguita con la gestione del fondo comune di investimento immobiliare chiuso, denominato "Tikal R. E. Fund", il cui andamento è in linea con quanto preventivato nell'esercizio precedente.

Il risultato economico del periodo è positivo per €335 migliaia, contro €8 migliaia rilevato al 31/12/04. L'incremento dell'utile è influenzato non tanto dall'aumento delle componenti positive di reddito, quanto da un'attenta politica di risparmio nei costi, che ha permesso in molte situazioni di dimezzare gli oneri e altre spese. Infatti, i proventi del periodo, pari a €1.734 migliaia, migliorano rispetto al dato del 31/12/04 di più del 7% e sono costituiti prevalentemente da commissioni attive per la gestione del fondo comune immobiliare, pari a €1.649 migliaia. I costi del periodo, invece, sono pari a €1.116 migliaia, pari a circa il 28% in meno sul dato di fine esercizio e sono rappresentati prevalentemente da costi per servizi e spese diverse per €641 migliaia e da commissioni passive per €466 migliaia. Le altre voci di costo che durante il semestre sono state fortemente ridotte sono "Altri oneri di gestione" (-91%), "Oneri straordinari" (-86%) e le "Spese di amministrazione" (-45%).

L'attivo della società al 30/06/05 ammonta a €5.832 migliaia ed è costituito in gran parte da titoli di Stato per €4.559 migliaia e da disponibilità liquide per €1.023 migliaia. A valere sulle disponibilità liquide alla data del 30 giugno, in data 8 luglio sono stati acquistati titoli a reddito fisso per nominali €1.000 migliaia.

Alla stessa data il passivo è composto dal Patrimonio Netto per €4.493 migliaia e da Altre passività per €1.299 migliaia, di cui €554 migliaia nei confronti della controllante Fondiaria-Sai per servizi resi e per il debito IRES da trasferire al Gruppo, nell'ambito della procedura di consolidato fiscale nazionale.

Il fondo per rischi ed oneri ammonta ad €40 migliaia ed è relativo al fondo imposte.

Per quanto concerne l'attività del primo semestre, tenuto conto del previsto sviluppo dell'attività sociale, è stata rivolta all'analisi e alla programmazione di nuove opportunità di investimento per il Fondo Tikal e la valutazione circa l'eventuale attuazione di nuovi fondi immobiliari.

EFFE GESTIONI SGR S.p.A.

Capitale sociale Euro 5.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato del primo semestre, ancorché negativo per €migliaia 307, segnala un miglioramento del 35,25% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, negativo per €migliaia 474. I fattori che hanno contribuito alla ripresa sono il considerevole aumento delle commissioni nette da gestioni patrimoniali (pari a €migliaia 158, +25,45%) e del saldo degli altri proventi/oneri e interessi attivi (pari a €43 migliaia, +74,28%).

Il miglioramento del margine di intermediazione è stato raggiunto grazie all'effetto delle buone performance conseguite.

Il patrimonio netto dei fondi gestiti è pari a €milioni 695, rispetto a €milioni 684 rilevati al 31/12/2004, con un incremento dell'1,61%; non si sono verificate variazioni significative con riferimento all'asset allocation.

Complessivamente i patrimoni gestiti dalle gestioni individuali, proprie e di terzi in delega al 30/06/05 sono pari a €milioni 510, contro €milioni 433 gestiti al 31/12/04; pertanto l'incremento medio è stato di 17,78%.

L'attività societaria del semestre riferita al comparto dei fondi e delle gestioni patrimoniali è costituita da 12 Fondi comuni aperti, 3 Fondi di Fondi, 2.174 gestioni patrimoniali in fondi ed in titoli; la gestione di tipo diretto rappresenta quella maggiormente diffusa (63%).

La ripartizione della raccolta per fonte di provenienza evidenzia che le banche rappresentano l'ente collocatore più utilizzato (50% sul totale della raccolta lorda), seguite dalle società del Gruppo (28%). Queste ultime, invece, risultano più capillari per le gestioni patrimoniali individuali (50%), unitamente a Banca SAI (25%).

ATTIVITA' NON ASSICURATIVA

L'andamento delle principali società del Gruppo operanti nel settore finanziario ed immobiliare-agricolo è riassumibile nel seguente prospetto:

€migliaia	RICAVI	VARIAZIONE%	RISULTATO DI PERIODO
<u>SETTORE FINANZIARIO</u>			
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	577	63,46	280
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.556	74,95	2.018
SAINTERNATIONAL S.A.	14.268	(42,56)	1.327
FINITALIA S.p.A:	8.536	(3,56)	365
<u>SETTORE IMMOBILIARE/AGRICOLO</u>			
PROGESTIM S.p.A.	7.939	(3,63)	(211)
SAIAGRICOLA S.p.A.	4.036	1,33	(1.332)

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

SAINTERNATIONAL S.A.

Capitale Sociale Euro 154.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per Euro migliaia 1.327. I ricavi ammontano a Euro migliaia 14.268, costituiti da proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per Euro migliaia 11.867, da dividendi per Euro migliaia 939, da riprese di valore su investimenti a breve termine per Euro migliaia 913 e altri proventi per Euro migliaia 549. I costi sono pari a Euro migliaia 12.941, di cui spese amministrative e generali per Euro migliaia 1.085, interessi passivi e oneri su prestiti obbligazionari per Euro migliaia 10.436, altri oneri di natura finanziaria per Euro migliaia 465, rettifiche di valore su attività a breve termine per Euro migliaia 453 e imposte per Euro migliaia 502.

L'attivo della società al 30 giugno 2005 ammonta a Euro migliaia 367.079 ed è costituito principalmente dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per Euro migliaia 236.811, da partecipazioni non quotate e da finanziamenti alle stesse per Euro migliaia 19.484, da titoli azionari quotati per Euro migliaia 37.668, da altri investimenti a breve termine per Euro migliaia 38.195 e da liquidità e attività diverse per Euro migliaia 34.921. Il passivo è costituito sostanzialmente dal patrimonio netto della società, pari a Euro migliaia 168.015, dal debito verso gli obbligazionisti per Euro migliaia 180.400, da fondi rischi e oneri per Euro migliaia 1.883 e da altre passività per Euro migliaia 16.781.

Le n. 10.100.000 azioni RCS Mediagroup di proprietà sono vincolate al patto di sindacato degli azionisti della stessa società.

SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.

Capitale Sociale €102.258.000 i.v.

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per 2.019 migliaia di Euro.

I proventi dell'esercizio sono pari a 2.556 migliaia di Euro, costituiti prevalentemente da interessi attivi su finanziamenti alla clientela, su titoli obbligazionari e su depositi bancari per 538 migliaia di Euro, da dividendi incassati per 1.362 migliaia di Euro e da riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie per 650 migliaia di Euro, di cui 638 migliaia di Euro effettuate in relazione alla partecipata RCS Mediagroup. I costi del periodo, pari a 537 migliaia di Euro, sono costituiti principalmente da spese amministrative per 277 migliaia di Euro, da rettifiche di valore su partecipazioni per 126 migliaia di Euro relative all'allineamento della controllata My Fin, da commissioni e interessi passivi per 31 migliaia di Euro e dalle imposte di periodo per 99 migliaia di Euro.

PROGESTIM S.p.A.

Capitale sociale €300.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

La situazione economica e patrimoniale al 30 giugno 2005 si chiude con un risultato negativo di Euro 211 migliaia (rispetto ad un utile al 30 giugno 2004 di €162 migliaia). Il fattore che ha prevalentemente determinato la perdita è costituito dall'aumento degli oneri di gestione (+83,38%) e dei costi per servizi (+15%), non compensato da un'adeguata crescita nelle componenti positive di reddito.

Il fatturato è pari a Euro 7.939 migliaia, di cui Euro 3.269 migliaia per assistenza tecnica e commerciale, Euro 2.766 migliaia per gestione locazioni per conto terzi ed Euro 1.904 migliaia per canoni di locazione sugli immobili di proprietà.

I costi di produzione del semestre sono pari a Euro 9.047 migliaia e comprendono ammortamenti su immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 1.569 migliaia, spese per il personale per Euro 1.730 migliaia, costi per servizi per Euro 4.237 migliaia e oneri di gestione per Euro 1.089 migliaia (comprensivo di IVA indetraibile per Euro 765 migliaia). La gestione finanziaria registra un saldo positivo di Euro 759 migliaia, contro Euro 72 migliaia del semestre a confronto; è generato principalmente da proventi da partecipazioni e da interessi attivi su c/c bancari. La gestione straordinaria risulta positiva per Euro 2.973 specialmente per effetto del minor versamento per imposte rispetto a quanto accertato al 31 dicembre 2004.

Tra gli eventi di particolare rilievo del 1° semestre 2005 segnaliamo:

- in data 31 marzo è stato sottoscritto il rogito relativo all'acquisto di porzioni immobiliari ad uso abitazione e uffici site in Milano, via Manzoni 39 per un importo di Euro 2.730 migliaia complessivi;
- in data 4 maggio è stato sottoscritto il rogito relativo all'operazione di acquisto di cosa futura avente ad oggetto la realizzazione di un residence sito in S. Donato Milanese per un importo pari a Euro 18.000 migliaia;
- in data 4 maggio è stato sottoscritto il rogito relativo all'operazione di acquisto di cosa futura avente ad oggetto la realizzazione di un albergo sito in Parma per un importo pari a Euro 28.160 migliaia;
- sono state effettuate "opere incrementative del valore" in fabbricati di proprietà per un totale di Euro 4.961 migliaia;

-
- sono stati versati alla controllata Meridiano Bellarmino Srl Euro 680 migliaia in conto futuri aumenti di capitale sociale per finanziare la normale gestione della società;
 - sono stati versati alla controllata Meridiano Secondo Srl Euro 505 migliaia in conto futuri aumenti di capitale sociale per finanziare la normale gestione della società;
 - sono stati versati alla controllata I.A.T. Spa Euro 1.042 migliaia in conto futuri aumenti di capitale sociale per finanziare la normale gestione della società;
 - in data 27 giugno la controllata Meridiano Primo Srl ha deliberato la distribuzione al socio unico Progestim Spa di dividendi pari a Euro 450 migliaia a valere sulla riserva utili portati a nuovo. Tale importo è stato versato in data 30 giugno;
 - in data 4 maggio la controllata Meridiano Secondo Srl ha venduto il terreno di proprietà sito in San Donato Milanese al prezzo di Euro 4.600 migliaia, realizzando una plusvalenza pari a Euro 384 migliaia;
 - in data 30 giugno è stata costituita la società Progetto Alfiere Spa con un versamento da parte di Progestim Spa di Euro 6 migliaia, corrispondente al 19% del capitale sociale. Tale società acquisterà una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale di un veicolo societario, nel quale confluirà la proprietà del complesso immobiliare sito in Roma denominato "Torri dell'EUR", attualmente detenuto da FINTECNA per un valore pari a circa Euro 161 milioni.

SAIAGRICOLA S.p.A.

Capitale Sociale €50.000.000

(Partecipazione diretta 92%, Interessenza di Gruppo 97,41%)

Il risultato del semestre evidenzia una perdita di €1.332 migliaia, rispetto alla perdita di €1.267 migliaia dei primi sei mesi del 2004 (-5%).

Nel corso del primo semestre 2005 i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano complessivamente ad €2.934 migliaia, che rispetto ad €2.962 migliaia del primo semestre 2004, rilevano una leggera flessione dell'1%. Si evidenzia prevalentemente una contrazione sulle vendite di riso di €82 migliaia, pari al 16%, mentre sulle vendite di vino emerge un incremento di €45 migliaia (+2% rispetto allo stesso periodo del 2004).

In particolare le vendite di vino confezionato ammontano ad €2.251 migliaia (€2.205 migliaia nel 2004) su un volume di circa 411.000 bottiglie (circa 356.000 nel 2004) quindi con un incremento di n. 55.000 bottiglie, ma con una diminuzione del prezzo medio da €6,2 ad €5,5.

Relativamente al vino ed agli altri prodotti di cantina, le vendite tramite agenti nazionali rimangono il maggiore canale commerciale (45% sul totale), con un fatturato di €1.050 migliaia, seppur il semestre registri una flessione del 4,5%. Apprezzabile l'incremento del 2% nelle vendite all'estero che raggiungono un fatturato di €1.000 migliaia (44% sul totale).

L'andamento stagionale è stato positivo, tanto da ottenere buoni risultati nelle produzioni cerealicole pari alla media degli ultimi anni; lo stesso dicasi per il settore vitivinicolo e risicolo che date le favorevoli condizioni climatiche fa nuovamente presagire ad ottimi raccolti, sia in termini quantitativi che qualitativi.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre ammontano complessivamente a circa €1.400 migliaia e riguardano in prevalenza: migliorie fondiari su terreni e fabbricati strumentali per circa €170 migliaia, acquisto di macchinari e attrezzature agricole per circa €330 migliaia, oltre all'impianto di nuovi vigneti e pescheti ed al completamento della cantina di Montefalco per circa €900 migliaia.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti

Al 30/06/2005 il volume degli investimenti ha raggiunto €migliaia 27.548.167 con un incremento del 5,64% rispetto agli investimenti in essere al 31 dicembre 2004.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

(Euro migliaia)	30/06/2005	%	31/12/2004	%	30/06/2004	%
-Terreni e fabbricati (al netto del fondo)	2.106.823	7,65	2.051.603	7,87	2.384.895	9,41
-Obbligazioni	17.214.185	62,50	16.308.766	62,54	15.748.087	62,13
-Partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento	3.844.204	13,95	3.737.121	14,33	3.504.484	13,82
-Finanziamenti	178.872	0,65	171.846	0,66	157.615	0,62
-Investimenti finanziari diversi e depositi presso enti creditizi	99.825	0,36	58.671	0,22	251.175	0,99
-Depositi presso imprese cedenti	67.194	0,24	52.750	0,20	58.537	0,23
-Investimenti di classe D	4.037.067	14,65	3.697.307	14,18	3.245.027	12,80
TOTALE	27.548.167	100,00	26.078.064	100,00	25.349.820	100,00

I proventi ordinari patrimoniali e finanziari netti, maturati nella prima metà dell'esercizio in corso, ammontano a €migliaia 400.436 (€migliaia 363.268 al 30/06/2004).

Le plusvalenze nette da realizzo del comparto ad utilizzo non durevole ammontano a €migliaia 49.678 (€migliaia 119.489 al 30/06/2004).

Gestione Immobiliare

Progetto di fusione per incorporazione della controllata Progestim S.p.A. nella società immobiliare Lombarda S.p.A.

In data 27 giugno 2005 i Consigli di Amministrazione della controllata PROGESTIM e di IMMOBILIARE LOMBARDA ("IL") hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di PROGESTIM in IL.

Il rapporto di concambio è stato determinato sulla base delle situazioni patrimoniali di fusione costituite dai bilanci al 31 dicembre 2004, tenuto, altresì, conto dell'aumento di capitale a servizio della fusione, nella misura di n. 32 azioni ordinarie IL di nuova emissione, del valore nominale di €0,17 cadauna, ogni 5 azioni PROGESTIM del valore nominale di €1 cadauna. Tale rapporto di concambio - corrispondente a 6,4 azioni IL per ogni azione PROGESTIM - è stato determinato dai Consigli di Amministrazione di PROGESTIM e di IL, avvalendosi dell'ausilio e della consulenza, rispettivamente, di LAZARD & CO. REAL ESTATE S.R.L. E DI MEDIOBANCA - BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A., ed è stato ritenuto congruo da Reconta Ernst & Young, società di revisione incaricata, quale esperto comune a norma dell'articolo 2501-sexies del codice civile, dal Presidente del Tribunale di Milano di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi di legge.

Per effetto di tale rapporto di concambio FONDIARIA-SAI acquisirà il controllo di IL post-fusione.

Le due società, IL e PROGESTIM, presentano caratteristiche diverse ma complementari, operando entrambe nel settore immobiliare con l'offerta di diversi servizi, fra cui il facility management, il property management e la consulenza immobiliare. In tale settore si sono verificati di recente notevoli cambiamenti sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta, avuto riguardo in particolare allo sviluppo della finanza immobiliare, che ha determinato una forte domanda per le società ed i fondi immobiliari.

L'integrazione dei patrimoni immobiliari e dei servizi immobiliari delle due società coinvolte consentirà la loro migliore valorizzazione rispetto alle iniziative delle singole società tra loro disgiunte e la creazione di un grande operatore immobiliare quotato, leader nella gestione di servizi immobiliari al mercato, rafforzando l'attuale missione di PROGESTIM quale società del gruppo FONDIARIA-SAI dedicata allo svolgimento di servizi immobiliari. La società risultante dalla fusione sarà inoltre titolare di importanti iniziative immobiliari che verranno realizzate nel corso degli anni.

L'operazione permetterà alla nuova società di essere un operatore quotato sul mercato italiano operante in tutte le linee di business immobiliare, con un'enfasi al campo dei servizi.

Tale società continuerà ad essere primario fornitore di servizi al gruppo assicurativo, ma la presenza sul mercato come operatore quotato creerà maggiori opportunità che permetteranno di rivolgere maggiormente verso società terze l'attività di servizi oggi svolta prevalentemente verso il Gruppo FONDIARIA-SAI.

Il progetto di fusione è stato redatto sul presupposto che, prima dell'atto di fusione, siano approvate da IL e PROGESTIM le seguenti operazioni:

- aumento del capitale di IL per nominali €128.000.004,00 , integralmente destinato al rimborso di parte del residuo debito finanziario consolidato di IL nei confronti delle banche azioniste creditrici che abbiano sottoscritto l'aumento di capitale medesimo;
 - aumento del capitale di PROGESTIM per nominali €65 milioni;
- Tali aumenti di capitale dovranno trovare integrale esecuzione prima della stipula dell'atto di fusione.

Il progetto di fusione si fonda inoltre sui seguenti ulteriori presupposti:

- mantenimento, sino alla data del 31 dicembre 2005, del perimetro immobiliare di IL esistente alla data del 31 dicembre 2004, fatti salvi gli impegni di cessione già sottoscritti dalla stessa alla data del progetto di fusione;
- mantenimento per almeno cinque anni dalla data della stipula dell'atto di fusione, da parte di FONDIARIA-SAI e/o di altre società appartenenti al medesimo Gruppo, dei contratti di servizio in essere con PROGESTIM alla data del progetto di fusione.

L'Autorità ANTITRUST, per quanto di sua competenza, ha ritenuto non sussistere i presupposti per l'avvio dell'istruttoria, dando quindi il via libera all'operazione di fusione.

Le istituzioni finanziarie creditrici di IL hanno aderito alla proposta di riscadenziamento del residuo debito finanziario consolidato della stessa IL.

Sono state, altresì, definite intese fra PROGESTIM e IL aventi ad oggetto le linee guida di corporate governance della società post fusione, rese pubbliche ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. n. 58/98. Inoltre, nell'ambito degli accordi raggiunti in ordine alla fusione, FONDIARIA-SAI ha assunto l'impegno di non trasferire le azioni IL che saranno possedute dalla stessa (direttamente o attraverso società appartenenti al medesimo Gruppo societario) alla data di stipulazione dell'atto di fusione.

Tale impegno di lock up, anch'esso reso pubblico ai sensi della norma citata, è stato assunto per un periodo di 12 mesi decorrenti alla data di stipulazione dell'atto di fusione ed è condizionato alla circostanza che i principali azionisti di IL, qualora sia dovuto per legge o regolamento ovvero richiesto da BORSA ITALIANA, diano corso nei tempi richiesti alle iniziative opportune affinché il flottante minimo di IL sia superiore alle soglie richieste per la permanenza della stessa nel Mercato Telematico Azionario gestito da BORSA ITALIANA..

Le assemblee straordinarie delle due società si terranno nel corrente mese di settembre, in modo tale da poter stipulare l'atto di fusione tra la fine del mese di novembre e l'inizio del mese di dicembre prossimo.

Progetto di riqualificazione e valorizzazione del complesso immobiliare denominato "TORRI DELL'EUR" in Roma

Ad esito della procedura di gara avviata da FINTECNA in relazione all'iniziativa di riqualificazione e valorizzazione ("Progetto Alfiere") del complesso immobiliare di proprietà della stessa FINTECNA sito in Roma, viale Europa 242, meglio conosciuto come "Torri dell'Eur", è risultata vincitrice l'offerta presentata dalla controllata PROGESTIM in raggruppamento con altri primari operatori del settore.

Detta procedura aveva la finalità di individuare il partner al 50% di una società veicolo, Alfiere S.p.A. posseduta da FINTECNA, la quale conserva il residuo 50% ed apporterà alla stessa società veicolo il complesso immobiliare.

PROGESTIM partecipa al raggruppamento con una quota del 19%, paritetica a quella degli altri principali aderenti. Successivamente al 30 giugno, tutti i partecipanti della cordata hanno proceduto alla costituzione di una Newco, Progetto Alfiere S.p.A., il cui capitale sociale, pari a €120.000, è stato sottoscritto secondo le rispettive quote.

E' previsto che Progetto Alfiere S.p.A. acquisti una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale di Progetto Alfiere S.p.A. di cui è detto in precedenza. L'iniziativa si propone il perseguimento di un programma di valorizzazione del complesso immobiliare apportato alla società veicolo.

Nell'offerta presentata, il Raggruppamento ha indicato quale valore di trasferimento del complesso immobiliare l'ammontare di €160.800.000. Ai fini dell'acquisto di tale complesso, la società veicolo utilizzerà in parte capitale e finanziamenti versati dai soci ed in parte finanziamenti bancari concessi a favore della stessa.

Progetto immobiliare Garibaldi Repubblica

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

E' previsto che il progetto "Garibaldi Repubblica" sviluppi circa 110 mila metri quadrati di superficie edificabile, di cui circa 50 mila metri quadrati per superfici ad uso ufficio, circa mq. 10 mila per superfici commerciali, circa mq. 15 mila per superfici residenziali, circa mq. 20 mila per superfici espositive e circa mq. 15 mila per superfici ricettive.

In data 15 luglio è stata stipulata la Convenzione Attuativa con il Comune di Milano e, nello stesso giorno, sono stati stipulati gli atti di compravendita con i soggetti privati e gli atti di scambio dei diritti edificatori privati sempre con il Comune di Milano. Sulla base delle ultime stime il costo totale del progetto è quantificabile in circa € 650 milioni e la durata prevista dell'iniziativa è di circa cinque anni, a far data dal 2005.

In data 18 aprile 2005 Milano Assicurazioni ha acquisito dal Gruppo HINES una quota pari a circa il 48% del capitale sociale di una società di diritto lussemburghese, denominata Garibaldi S.c.s. al prezzo di €15,34 milioni circa attraverso l'acquisizione della quota parte di un finanziamento soci per la quasi totalità dell'importo della transazione. Tale società, tramite un'altra holding lussemburghese, controllerà più veicoli societari di diritto italiano che svilupperanno le aree edificabili.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grand Hotel Fiera Milano

In data 28 giugno 2005 la Compagnia, attraverso la propria controllata al 100% MERIDIANO RISPARMIO S.r.l., ha acquistato un immobile a destinazione turistico-alberghiera denominato GRAND HOTEL FIERA MILANO, al prezzo di € 20.000.000, ad esito della procedura competitiva indetta dalla società SISTEMA SVILUPPO FIERA, quale mandataria della FONDAZIONE FIERA MILANO.

Al riguardo, la Compagnia ha provveduto a dotare la propria controllata dei mezzi patrimoniali e finanziari necessari.

Gestione Finanziaria

Per ciò che concerne le linee guida dell'attività finanziaria svolta nel primo semestre, si rinvia alla Relazione della Capogruppo, considerato peraltro che tale attività è diretta e coordinata a livello di Gruppo.

Azioni proprie, della controllante e di società da queste controllate

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione della Capogruppo.

Indebitamento

Al 30/06/2005, la situazione dell'indebitamento del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. è la seguente:

(Euro milioni)	30/06/2005	31/12/2004	Variazioni
Prestito subordinato	400,0	400,0	-
Mandatory	180,4	180,4	-
Debiti verso banche e altri finanziamenti	26,7	29,7	(3,0)
TOTALE	607,1	610,1	(3,0)

In data 12 dicembre 2002, l'incorporante SAI aveva stipulato un contratto di finanziamento con MEDIOBANCA in base al quale quest'ultima aveva erogato a favore della Compagnia l'importo di €milioni 400, al fine di incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità. Sulla base delle intese raggiunte con Mediobanca e previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, era stato quindi acquisito, da parte di FONDIARIA-SAI, nel mese di luglio 2003, un nuovo finanziamento subordinato, dello stesso importo, con contestuale rimborso anticipato del finanziamento in essere.

Successivamente, sempre previa autorizzazione dell'ISVAP, sono state rinegoziate talune condizioni del finanziamento, per dare maggiore stabilità alla struttura dello stesso.

Per un maggior dettaglio sulle caratteristiche del nuovo finanziamento si rimanda a quanto già ampiamente dettagliato nel fascicolo di Bilancio.

In data 27 settembre 2004, la controllata lussemburghese SAINTERNATIONAL S.A. ha lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) esclusivamente con azioni ordinarie BANCA INTESA di proprietà di FONDIARIA-SAI, con scadenza 29 settembre 2010.

L'emissione è stata accolta con favore dal mercato. Il collocamento è stato curato da MEDIOBANCA, che ha agito in qualità di sole bookrunner dell'operazione, e si è concluso lo stesso 27 settembre.

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi €180.400.000, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie BANCA INTESA, di proprietà oggi di FONDIARIA-SAI, al prezzo di scambio di €4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie BANCA INTESA al momento della definizione del prezzo di offerta.

La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.

FONDIARIA-SAI e SAINTERNATIONAL hanno concesso un periodo di lock-up di 90 giorni sulle azioni BANCA INTESA, nel corso del quale si asterranno dal porre in essere qualsiasi operazione avente ad oggetto detto titolo.

In data 21 ottobre è stata disposta l'ammissione alla quotazione delle obbligazioni presso la Borsa del Lussemburgo.

L'impegno dell'emittente SAINTERNATIONAL derivante dal prestito obbligazionario in questione, relativo essenzialmente al pagamento, a favore dei noteholders, delle cedole per tutta la durata del prestito è coperto da apposita polizza fideiussoria emessa da FONDIARIA-SAI, con contraente SAINTERNATIONAL e assicurato THE LAW DEBENTURE TRUST CORPORATION p.l.c., nella sua qualità di Trustee, in proprio e nell'interesse dei noteholders.

Con riguardo invece all'impegno da parte di SAINTERNATIONAL di consegnare ai noteholders le azioni BANCA INTESA oggetto di conversione, FONDIARIA-SAI ha assunto direttamente nei confronti dei noteholders l'impegno alla consegna delle azioni.

Tale operazione consente al Gruppo Fondiaria-SAI il riequilibrio del mix degli investimenti, ridimensionando ulteriormente la componente azionaria del portafoglio.

La voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti" comprende il residuo, di €milioni 25,4, del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. s.r.l. con The Royal Bank of Scotland, cui si aggiungono €milioni 1,3 imputabili a temporanee posizioni di debito di non rilevante ammontare unitario.

CONTROVERSIE IN CORSO

Si rinvia a quanto inserito nella Relazione della Capogruppo. Per quanto concerne le società controllate non si rilevano controversie di rilievo.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Riorganizzazioni Societarie

Prosegue l'attività di razionalizzazione e semplificazione delle strutture societarie delle varie entità componenti il Gruppo. Si segnalano le seguenti operazioni:

Novara Assicura S.p.A.

Nel corso del mese di luglio 2005 è stata presentata all'Isvap dalla controllata indiretta NOVARA ASSICURA S.p.A. (100% MILANO ASSICURAZIONI) istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Auto. Contestualmente è stata presentata all'organo di vigilanza istanza di autorizzazione al trasferimento, da parte di MILANO ASSICURAZIONI, del 50% del capitale di NOVARA ASSICURA a favore del BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA.

Subordinatamente al rilascio delle suddette autorizzazioni potrà essere avviata la partnership fra i due Gruppi nel settore bancassurance danni, attraverso il collocamento di prodotti assicurativi danni realizzati da NOVARA ASSICURA per il tramite degli sportelli della BANCA POPOLARE DI NOVARA, controllata dal BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA.

Integrazione fra FINITALIA S.p.A. e MY FIN S.p.A.

FINITALIA (60% MILANO, 40% FONDIARIA-SAI) svolge la sua attività nel campo della concessione di finanziamenti personali e di finanziamenti individuali finalizzati al pagamento dei premi assicurativi. A quest'ultimo riguardo, la società svolge ad oggi il proprio servizio nei confronti della clientela assicurata tramite le reti agenziali delle compagnie del Gruppo ex FONDIARIA; è peraltro previsto l'allargamento del servizio anche alla clientela assicurata tramite le reti agenziali di tutte le altre compagnie del Gruppo FONDIARIA-SAI nonché, attraverso la fusione con MY FIN, della rete FONDIARIA-SAI divisione SAI.

MY FIN, dal canto suo, è oggi partecipata al 100% da SAIFIN S.P.A. (a sua volta 100% FONDIARIA-SAI) e la sua attività, ridotta rispetto a FINITALIA, è rivolta essenzialmente al finanziamento dei contratti assicurativi della rete divisione SAI di FONDIARIA-SAI, con utilizzo del sistema revolving per le convenzioni.

La prospettata fusione - che si realizzerà tramite l'incorporazione di MY FIN in FINITALIA - permetterà la razionalizzazione delle attività e il potenziamento delle strutture, garantendo le risorse necessarie a sostenere lo sviluppo dell'attività di credito al consumo a servizio delle reti agenziali delle Compagnie del Gruppo e delle società convenzionate.

La fusione verrà realizzata entro il corrente esercizio in forma semplificata, senza determinazione di alcun con - cambio, previa concentrazione della partecipazione nella società risultante dalla fusione nella subholding SAIFIN. A tal fine, la stipula dell'atto di fusione sarà preceduta dalla cessione, da parte di MILANO e FONDIARIA-SAI, a favore della stessa SAIFIN, del 100% di FINITALIA.

L'acquisto del 100% di FINITALIA da parte di SAIFIN, già preventivamente autorizzato dall'ISVAP ai sensi di legge, avverrà sulla base del valore attribuito al capitale economico di FINITALIA al 31 marzo 2005 da KPMG CORPORATE FINANCE, all'uopo incaricata, pari ad €31,3 milioni circa.

Progetto di fusione per incorporazione di FIRST LIFE S.P.A nella MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.

FIRST LIFE è una compagnia assicurativa vita sostanzialmente inattiva, che ha istituito un fondo pensione aperto. L'operazione consentirà a MILANO ASSICURAZIONI di avviare l'operatività diretta nel settore dei fondi pensione. In vista di tale fusione, in data 3 agosto 2005 la controllata diretta al 100% SAI HOLDING ITALIA S.p.A. ha ceduto a favore di MILANO ASSICURAZIONI, previa autorizzazione dell'Isvap, l'intero capitale sociale di FIRST LIFE, al prezzo di €13.700.000, quale risultante da apposita perizia redatta all'uopo da KPMG CORPORATE FINANCE.

Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'Isvap, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

Progetto di fusione per incorporazione di PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.P.A. in PRONTO ASSISTANCE S.P.A.

Considerato il fatto che PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA è sostanzialmente inattiva ed al fine di consentire al Gruppo di continuare ad avere una sola compagnia dedicata all'esercizio dell'attività nel ramo Tutela Giudiziaria (e, precisamente, EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.), è stata deliberata la fusione per incorporazione in PRONTO ASSISTANCE di PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA, controllata al 100% dall'incorporante.

Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'Isvap, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

Avvio di trattative per l'eventuale definizione di un accordo di bancassurance con Banca Popolare di Milano

Nel mese di luglio sono state avviate trattative in esclusiva con BANCA POPOLARE DI MILANO per l'approfondimento e la definizione di tutti gli aspetti connessi alla possibile sottoscrizione di un accordo di bancassurance.

Le intese sin qui raggiunte prevedono che l'esclusiva abbia durata fino al 31 ottobre 2005.

L'eventuale accordo prevederebbe, subordinatamente all'autorizzazione delle competenti autorità, la cessione da parte di BANCA POPOLARE DI MILANO e della controllata BANCA DI LEGNANO di una quota del 46% del capitale sociale di BIPIEMME VITA S.p.A. al Gruppo FONDIARIA-SAI.

Sarebbero inoltre negoziate le condizioni per il passaggio, nei 18 mesi successivi a tale cessione, del trasferimento di un ulteriore 5% del capitale di BIPIEMME VITA, con conseguente acquisizione del controllo di quest'ultima da parte del Gruppo FONDIARIA-SAI.

Sulla base di una prima stima di massima, il valore dell'operazione può essere indicato in circa Euro 80/90 milioni.

BIPIEMME VITA è la società assicurativa del Gruppo Banca Popolare di Milano che opera attraverso i 720 sportelli circa del Gruppo con una raccolta premi 2004 pari a Euro 518 milioni, per la maggior parte riferibili alle polizze index e unit linked. BIPIEMME VITA ha chiuso l'esercizio 2004 con un utile netto pari a Euro 11,8 milioni ed un patrimonio netto di Euro 52,2 milioni e riserve tecniche nette per Euro 2.708,1 milioni.

Con la ricerca di una partnership con una controparte di primario standing, BANCA POPOLARE DI MILANO intende consentire a BIPIEMME VITA, nell'attuale contesto di mercato caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, di rispondere al meglio alle esigenze della propria clientela in un'ottica anche di crescita a livello dimensionale. In quest'ottica, il Gruppo FONDIARIA-SAI apporterebbe a BIPIEMME VITA il know-how tecnico commerciale, in particolare nell'ideazione e sviluppo di nuovi prodotti, ed un significativo supporto organizzativo e gestionale nei servizi assicurativi.

L'accordo rappresenterebbe per il Gruppo FONDIARIA-SAI un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore vita dove il Gruppo, nell'esercizio 2004, ha raccolto Euro 2.807 milioni di premi di cui Euro 936 milioni tramite il canale di bancassurance. L'operazione, dal punto di vista industriale, è coerente con gli attuali accordi di bancassurance del Gruppo FONDIARIA-SAI che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita della Compagnia.

Nel caso di esito favorevole della trattativa, gli accordi - ed il relativo trasferimento della prima tranche del capitale di BIPIEMME VITA, subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità - potrebbero essere sottoscritti nei primi mesi del 2006.

Patrimonio Immobiliare

Gara indetta da Fintecna per l'operazione di valorizzazione dell'ex Manifattura Tabacchi di Firenze

In data 14 luglio 2005 la società FINTECNA ha comunicato alla controllata PROGESTIM la propria accettazione dell'offerta vincolante di partnership per il recupero, la trasformazione e la valorizzazione del complesso immobiliare in Firenze, ex "Manifattura Tabacchi", di proprietà della stessa FINTECNA. Tale offerta era stata presentata da PROGESTIM nell'ambito del raggruppamento di imprese (c.d. "Cordata Metropolis") di cui fanno parte la stessa PROGESTIM, BALDASSINI-TOGNOZZI e CONSORZIO ETRURIA, con una quota del 29,73% ciascuna, oltre a componenti minori. Il valore dell'offerta presentata dalla Cordata Metropolis è di 70 milioni di Euro per il complesso immobiliare.

La procedura avviata da FINTECNA aveva la finalità di individuare il partner al 50% di una nuova società ("le società veicolo"), di cui la stessa FINTECNA avrà il residuo 50%, che acquisirà la proprietà degli immobili con il compito di recuperarli e trasformarli.

Alla fine del mese di luglio la Cordata si è trasformata in una società di capitali (la Newco) in cui PROGESTIM continua a detenere una partecipazione del 29,73%. La Newco è stata denominata "Metropolis", ha forma di società per azioni con un capitale sociale di €120.000 e comparteciperà con FINTECNA (50% ciascuno) la società proprietaria dell'immobile.

A favore della Società veicolo sarà erogato un finanziamento da parte di primarie banche italiane finalizzato alla realizzazione del progetto.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il risultato economico del semestre risulta sostanzialmente coerente con quanto evidenziato nel piano industriale del Gruppo. Nel corso del secondo semestre proseguiranno le azioni e gli interventi finalizzati al raggiungimento di obiettivi di crescita sia interna, sia esterna. In particolare nei rami auto l'obiettivo consisterà nel mantenimento dell'attuale quota di mercato e dell'attuale profittabilità, mentre l'orientamento sui rami non auto sarà per un aumento della quota di mercato, seppur con un approccio altamente selettivo, mantenendo e migliorando l'attuale redditività.

In questo contesto un ruolo importante potrà essere svolto dallo sviluppo di canali commerciali complementari, coerentemente con quanto avvenuto in altri paesi.

Nei rami Vita gli obiettivi gestionali comporteranno una sempre maggiore attenzione ai prodotti di tipo tradizionale e un approccio mirato al nuovo mercato delle forme pensionistiche complementari. Analogamente si opererà al fine di rispondere efficacemente ai nuovi bisogni sociali in tema di protezione del risparmio della clientela e di soddisfacimento della domanda di assistenza, in un contesto dove la risposta del settore pubblico tenderà ad essere meno incisiva rispetto al passato.

La gestione patrimoniale e finanziaria proseguirà nell'azione già intrapresa rivolta a riequilibrare il mix di attivi della compagnia con un'ulteriore flessione della componente azionaria sul totale degli asset gestiti e mediante una riduzione della volatilità del portafoglio anche attraverso operazioni di copertura.

L'attività nel settore immobiliare proseguirà, soprattutto per il tramite delle società controllate, e sarà improntata al consolidamento delle iniziative avviate per il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio esistente.

Il 2005 è anche l'esercizio in cui si concluderà il piano di integrazione operativa e di realizzazione di sinergie, attuato a seguito della fusione tra SAI e Fondiaria: conseguentemente il piano successivo sarà orientato non più verso la razionalizzazione interna di processi e strutture, ma sarà maggiormente orientato in un'ottica di sviluppo e crescita, soprattutto qualitativa.

Considerati comunque i risultati raggiunti nel primo semestre dell'esercizio, le prospettive per la seconda parte dell'anno sono ampiamente positive e, fatta salva l'eventualità di eventi straordinari, ad oggi non ipotizzabili, il risultato finale dell'esercizio 2005 si attesterà su livelli ampiamente soddisfacenti.

Milano, 9 settembre 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Jonella Ligresti



SOCIETA FONDIARIA - SAI

Sede: FIRENZE

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDAT. 30/06/2005

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato	1	77	153
B. Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2	308	276
2. Altri attivi	3	663	743
3. Differenza da consolidamento	4	173	194
Totale	5	1.144	1.213
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	6	2.107	2.385
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	7	336	436
2. Obbligazioni	8	4	4
3. Finanziamenti	9	27	13
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	10	367	453
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11	2.819	2.834
2. Quote di fondi comuni di investimento	12	689	234
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13	17.210	15.744
4. Finanziamenti	14	152	145
5. Altri	15	100	251
Totale altri investimenti finanziari	16	20.970	19.208
IV - Depositi presso imprese cedenti	17	67	59
Totale	18	23.511	22.105
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	4.037	3.245
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	20	781	1.029
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al	21	208	264
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22		
Totale	23	989	1.293
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24	2.192	1.774
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25	136	278
III - Altri crediti	26	704	718
Totale	27	3.032	2.770
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	28	37	40
II - Disponibilità liquide	29	757	552
III - Azioni o quote proprie	30	201	150
IV - Altre attività	31	791	667
Totale	32	1.786	1.409
G. Ratei e risconti	33	224	215
TOTALE ATTIVO	34	34.723	32.250
			186
			33.014

CONSOLIDATO

(Importi in milioni di Euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Patrimonio netto			
I - Patrimonio netto di gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	35 171	111 171	187 171
2. Riserve patrimoniali	36 2.083	112 1.998	188 1.973
3. Riserva di consolidamento	37 184	113 181	189 181
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	38 -7	114 -4	190 -3
5. Riserva per differenze di conversione	39	115	191
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	40 238	116 168	192 197
7. Utile (perdita) di periodo	41 202	117 144	193 274
Totale patrimonio netto di gruppo	42 2.871	118 2.658	194 2.793
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	43 556	119 460	195 479
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	44 51	120 48	196 109
Totale patrimonio netto di terzi	45 607	121 508	197 588
Totale	46 3.478	122 3.166	198 3.381
B. Passività subordinate	47 400	123 400	199 400
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	48 2.596	124 2.520	200 2.457
2. Riserva sinistri	49 8.943	125 9.096	201 9.011
3. Riserve di perequazione	50 15	126 12	202 14
4. Altre	51 10	127 11	203 11
Totale riserve tecniche rami danni	52 11.564	128 11.639	204 11.493
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	53 11.831	129 10.981	205 11.233
2. Riserva per somme da pagare	54 113	130 86	206 84
3. Altre	55 130	131 127	207 132
Totale riserve tecniche rami vita	56 12.074	132 11.194	208 11.449
Totale	57 23.638	133 22.833	209 22.942
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58 4.034	134 3.240	210 3.692
E. Fondi per rischi e oneri	59 706	135 567	211 807
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	60 300	136 321	212 306
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	61 310	137 172	213 184
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	62 137	138 202	214 109
III - Prestiti obbligazionari	63 180	139	215 180
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	64 26	140 31	216 28
V - Debiti e prestiti diversi	65 558	141 606	217 309
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66 87	142 88	218 89
VII - Altre passività	67 855	143 618	219 584
Totale	68 2.153	144 1.717	220 1.483
H. Ratei e risconti	69 14	145 6	221 3
TOTALE PASSIVO	70 34.723	146 32.250	222 33.014

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	71 142	147 588	223 188
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	72 574	148 343	224 417
III - Impegni	73 1.638	149 945	225 1.977
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	74	150	226
V - Altri	75 26.135	151 21.365	227 22.786
TOTALE CONTI D'ORDINE	76 28.489	152 23.241	228 25.368

CONTO ECONOMICO

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 3.381 ⁴⁹	3.326 ⁹⁷	6.661
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2 7 ⁵⁰	23 ⁹⁸	46
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	3 2.435 ⁵¹	2.395 ⁹⁹	4.709
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	4 -1 ⁵²		100
5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	5	53	101
6. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6 517 ⁵⁴	503 ¹⁰²	1.023
b) Spese di amministrazione	7 151 ⁵⁵	137 ¹⁰³	265
Totale	8 668 ⁵⁶	640 ¹⁰⁴	1.288
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	9 87 ⁵⁷	146 ¹⁰⁵	205
8. Variazione delle riserve di perequazione	10 1 ⁵⁸	1 ¹⁰⁶	3
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	11 198 ⁵⁹	167 ¹⁰⁷	502
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	12 1.541 ⁶⁰	1.463 ¹⁰⁸	2.781
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	13 248 ⁶¹	241 ¹⁰⁹	461
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	14 206 ⁶²	131 ¹¹⁰	313
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	15 3 ⁶³	3 ¹¹¹	5
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	16 884 ⁶⁴	843 ¹¹²	1.693
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle Ass.ni complementari e altre riserve tecniche	17 606 ⁶⁵	450 ¹¹³	776
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18 341 ⁶⁶	375 ¹¹⁴	774
Totale	19 947 ⁶⁷	825 ¹¹⁵	1.550
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	20	68	3
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	21 61 ⁶⁹	55 ¹¹⁷	100
b) Spese di amministrazione	22 33 ⁷⁰	30 ¹¹⁸	71
Totale	23 94 ⁷¹	85 ¹¹⁹	171

CONSOLIDATO

(Importi in milioni di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
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	24 28	72 24	120 38
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	25 11	73 8	121 16
11. Risultato del conto tecnico dei rami vita	26 34	74 50	122 88
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)	27 198	75 167	123 502
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)	28 34	76 50	124 88
3. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	29 441	77 408	125 775
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30 26	78 22	126 36
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31 125	79 148	127 171
Totale	32 592	80 578	128 982
4. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33 41	81 45	129 90
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34 17	82 72	130 113
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35 75	83 29	131 62
Totale	36 133	84 146	132 265
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)	37 248	85 241	133 461
6. Altri proventi	38 80	86 82	134 183
7. Altri oneri	39 167	87 152	135 374
8. Risultato della attività ordinaria	40 356	88 338	136 655
9. Proventi straordinari	41 53	89 51	137 179
10. Oneri straordinari	42 27	90 60	138 146
11. Risultato dell'attività straordinaria	43 26	91 -9	139 33
12. Risultato prima delle imposte	44 382	92 329	140 688
13. Imposte sul risultato di periodo	45 129	93 137	141 305
14. Risultato consolidato	46 253	94 192	142 383
15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	47 51	95 48	143 109
16. Utile (perdita) di gruppo	48 202	96 144	144 274

B) Criteri Generali di Redazione e Area di Consolidamento

Principi di consolidamento

Alla relazione semestrale sono stati applicati i medesimi principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione dell'ultimo bilancio consolidato. Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi. Eventuali riferimenti alla data del 31/12 devono essere intesi al 30/06.

Per la redazione della relazione semestrale consolidata sono state utilizzate le relazioni semestrali approvate dai Consigli di Amministrazione delle rispettive Società. Nel caso in cui tali relazioni non fossero ancora approvate, sono state consolidate apposite situazioni semestrali esaminate dai rispettivi organi amministrativi.

Area di consolidamento

I criteri utilizzati per individuare l'area di consolidamento sono i medesimi utilizzati in sede di redazione dell'ultimo bilancio consolidato al 31/12/2004. Al 30/06/2005 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 101 società. Le società consolidate integralmente sono 55, quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto 17, mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale. Le società controllate sono 82, di cui controllate direttamente dalla capogruppo 36. Le società con sede all'estero sono 15.

Nel corso del primo semestre 2005 si sono verificate le seguenti variazioni:

- Acquisto da parte di Milano Assicurazioni spa di una partecipazione pari al 47,95% nella società GARI-BALDI S.C.S..
- La partecipazione da parte della Capogruppo in Sasa Assicurazioni e Riass. Spa passa dal 94,98% al 99,99%.
- La partecipazione di Sai Holding Italia in Siat passa dal 87,82% al 87,97%.
- Si è proceduto alla vendita del 20% delle partecipazioni di SAI Investimenti SGR S.p.A. dalla capogruppo Fondiaria-Sai alla Premafin finanziaria HP S.p.A..

Segnaliamo infine che la società NOVARA DANNI ha cambiato denominazione sociale in NOVARA ASSICURA S.p.A. e che la controllata UNISERVIZI SCARL controlla, ai sensi dell'art. 2359, comma 1 n. 3 del codice Civile le società di servizi WAVE TECHNOLOGY S.r.l. e WAVE LOGISTICA S.r.l pur non detenendo alcuna partecipazione nelle società stesse.

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' CONTROLLATE				
Società consolidate integralmente:				
BIM VITA S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €7.500.000	Assicurativo	50,—		50,—
CASCINE TRENNO S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
COLPETRONE S.r.l.				
Umbertide (PG)				
Cap. Soc. €10.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,—	97,41
CONSORZIO CASTELLO				
Firenze				
Cap. Soc. €51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. 99,66	98,47
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €8.831.774	Assicurativo		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 99,85	61,79
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd				
Londra (GB)				
Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65	Finanziario	100,—		100,—
EFFE FINANZIARIA S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €516.500	Finanziaria		THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd 100,—	100,—
EFFE SERVIZI S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €45.900	Servizi	60,—	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 40,—	84,76

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
EFFE VITA COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €6.240.000	Assicurativo	100,—		100,—
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €5.160.000	Assicurativo	100,—		100,—
EUROSAI				
FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.				
Torino			SAINTERNATIONAL S.A. 99,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
Cap. Soc. €1.305.600	Finanziario			
FINSAI INTERNATIONAL S.A.				
Lussemburgo				
Cap.Soc. €22.801.140	Finanziario	38,526	SAILUX S.A. 61,474	100,—
FIRST LIFE S.p.A.				
Torino				
Cap.Soc. €10.329.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,—	100,—
FONDIARIA NEDERLAND B.V.				
Amsterdam (NL)				
Cap. Soc. €19.070	Finanziario	100,—		100,—
FONDIPREV S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €6.240.000	Assicurativo	40,—	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 60,—	77,13
IENA PRESBOURG S.A.				
Parigi				
Cap. Soc. €60.979,61	Immobiliare		SIM ETOILE S.A. 99,80	99,80
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.				
Roma				
Cap. Soc. €2.580.000	Immobiliare		PROGESTIM 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l. Torino Cap. Soc. €26.000	Immobiliare	100,—		100,—
LAWRENCE LIFE A.G. Vaduz (LIE) Cap. Soc. Chf 5.000.000	Assicurativo		THE LAWRENCE LIFE ASS. COMPANY Ltd 99,90	99,90
MAA FINANZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. €774.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,—	61,89
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
MERIDIANO EUR S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		MILANO S.p.A. 100,—	61,89
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		MILANO S.p.A. 100,—	61,89
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,—		100,—
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. €238.569.411,08	Assicurativo	59,33	EFFE FINANZIARIA 1,162 NOVARA VITA 0,021 PRONTO TUTELA 0,071 SAI HOLDING 0,664	61,89
NOVARA VITA ASSICURA S.p.A. Novara Cap. Soc. €13.000.000	Varie		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,—	61,89
NOVARA VITA S.p.A. Novara Cap. Soc. €54.000.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,—	50,—
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. €26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASS. S.p.A. 3,12	98,81
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze Cap. Soc. €10.400	Immobiliare	100,—		100,—
PROGESTIM - Società di Gestione Immobiliare S.p.A. Torino Cap. Soc. €300.000.000	Immobiliare	100,—		100,—
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino Cap. Soc. €2.500.000	Assicurativo	100,—		100,—
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Torino Cap. Soc. €1.500.000	Assicurativo		PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 100,—	100,—
SAIAGRICOLA S.p.A. Torino Cap. Soc. €50.000.000	Agricolo	92,004	MILANO S.p.A. 6,804 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 1,192	97,41

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino Cap. Soc. €102.258.000	Finanziario	100,—		100,—
SAINTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. €154.000.000	Finanziario	99,999		99,999
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino Cap. Soc. €143.100.000	Finanziario	100,—		100,—
SAILUX S.A. Lussemburgo Cap. Soc. €30.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 99,99 FINSAI INT. 0,01	100,—
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. €78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,—	97,53
SASA ASSICURAZIONI RIASS. S.p.A. Trieste Cap. Soc. €52.000.000	Assicurativo	99,99		99,99
SASA VITA S.p.A. Trieste Cap. Soc. €8.500.000	Assicurativo	50,—	SASA ASS. RIASS. S.p.A. 50,—	100,—
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze Cap. Soc. €104.000	Servizi	70,—	MILANO ASS.NI S.p.A. 30,—	88,57
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A. Genova Cap. Soc. €38.000.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 87,97	87,97
SIM DEFENSE S.A. Parigi Cap. Soc. €24.429.955,01	Immobiliare		SIM ETOILE S.A. 99,99 — IENA PRESBOURG S.A. 0,01	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SIM ETOILE S.A.				
Parigi				
Cap. Soc. €3.048.980,30	Immobiliare	100,—		100,—
SRP ASSET MANAGEMENT S.A.				
Lugano				
Cap. Soc. Fr. Sv. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A. 100,—	100,—
STIMMA S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,—		100,—
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €5.164.600	Assicurativo		MILANO ASS.NI S.p.A.. 100,—	61,89
THE LAWRENCE RE IRELAND LTD.				
Dublino (IRL)				
Cap. Soc. €125.000	Assicurativo		FONDIARIA NED. 100,—	100,—
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD.				
Dublino (IRL)				
Cap. Soc. €802.886	Assicurativo		FONDIARIA NED. 100,—	100,—
TRENNO OVEST S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
UNISERVIZI				
Gruppo Fondiaria S.c.a.r.l. Milano Cap. Soc. €5.200.000	Servizi	38,50	MILANO ASS.NI 56,80 EFFE VITA 1,— SYSTEMA COMPAGNIA 1,— STIMMA 1,— DIALOGO ASS.NI 0,10 EFFE GESTIONI 0,10 EUROPA TUT. GIUD. 0,10 FINALIA 0,10 THE LAWRENCE RE IRELAND 0,10 THE LAWRENCE LIFE ASS. 0,10 BANCASAI S.p.A. 0,10	76,89
<hr/>				
VILLA RAGONERI S.r.l. Firenze Cap. Soc. €78.000	Immobiliare	100,—		100,—
<hr/>				
Società consolidate con il metodo proporzionale:				
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Parma Cap. Soc. €98.200.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,—	50,—
<hr/>				
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
ASSI CAPITAL S.r.l. Torino Cap. Soc. €475.000	Servizi	99,—	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
<hr/>				
AZZURRASI' S.p.A. Torino Cap. Soc. €10.329.000	Assicurativo		SAI HOLDING IT. S.p.A. 100,—	100,—
<hr/>				

		<u>Percentuale di controllo</u>		
	Settore	Diretta	Indiretta	Interessenza di Gruppo
BANCASAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €56.677.161	Bancario	80,47		80,47
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €361.200	Servizi	100,—		100,—
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €182.000	Servizi	100,—		100,—
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €1.040.000	Servizi	30,07		30,07
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €5.000.000	Gestione del risparmio	100,—		100,—
FINITALIA S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €15.376.285	Finanziario	40,—	MILANO ASS.NI S.p.A. 60,—	77,13
MY FIN S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €17.513.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 100,—	100,—
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €516.000	Servizi		PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 60,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 40,—	100,—
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €20.000.000	Intermediazione mob.	100,—		100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. Torino Cap. Soc. €3.913.588	Soc. di Gestione del Risparmio	40,—	MILANO ASS. S.p.A. 40,— PREMAFIN FIN. HP S.p.A. 20,—	64,76
SOGEINT S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Altro		MILANO 100,—	61,89
STARVOX S.p.A. (ex SCAI SERVIZI) Torino Cap. Soc. €258.000	Servizi	100,—		100,—
WEBB@TI S.p.A. Torino Cap. Soc. €1.000.000	Servizi Informatici	100,—		100,—
Società valutate al valore di carico:				
AGRISAI S.r.l. Torino Cap. Soc. €61.000	Servizi		SAIAGRICOLA S.p.A. 99,— SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	97,43
DELTAPRIMES.r.l. Torino Cap. Soc. €24.500	Servizi		SCAI S.p.A. 51,02	15,34
EURO CS. S.r.l. Venezia Cap. Soc. €400.000	Servizi		SCAI S.p.A. 51,—	15,34
MERIDIANO TERZO S.r.l. (ex FINANZA E PREVIDENZA S.p.A.) Torino Cap. Soc. €10.000	Altro		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,—	100,—
FONSAI MB&A - S.p.A. MERCHANT BANKING & ADVISORY Milano Cap. Soc. €800.000	Finanziaria		S.R.P. 100,—	100,—
ITALIBERIA PROJECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARAS SA (ex ITAL IBERIA C.IA ESP DE SEG. SA in liquid.) Barcellona Cap. Soc. €2.030.000	Assicurativo		100,—	100,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A. Parigi Cap. Soc. €38.200	Servizi		SIAT S.p.A. 96,92	85,26
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		100,—	100,—
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. Torino Cap. Soc. €51.000	Servizi	99,—	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,—	100,—
SALEVOX S.r.l. Torino Cap. Soc. €50.000	Servizi		STARVOX S.p.A. 90,—	90,—
TELVOX S.r.l. Torino Cap. Soc. €150.000	Servizi		SCAI S.p.A. 100,—	30,07
SOCIETÀ CONSOCIATE				
Società valutate al valore di carico:				
FINADIN S.p.A. Milano Cap. Soc. €50.000.000	Finanziaria		SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A. 40,—	40,—

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETÀ COLLEGATE				
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
SISTEMI SANITARI S.p.A. Milano				
Cap. Soc. €1.872.000	Altre	22,54	MILANO ASS.NI S.p.A. 25,71	38,45
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A. La Thuile (AO)				
Cap. Soc. €9.213.417,5	Altre		PROGESTIM S.p.A. 27,38	27,38
Società valutate al valore di carico:				
BORSETTO S.r.l. Torino				
Cap. Soc. €1.032.913,81	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 31,—	31,—
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZIONI S.r.l. Pero (MI)				
Cap. Soc. €2.040.000	Servizi	14,66	SASA S.p.A. 0,006 MILANO S.p.A. 11,35	21,75
CITYLIFE S.r.l. Milano				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 26,64	24,64
FIN. PRIV. S.r.l. Milano				
Cap. Soc. €20.000	Finanziaria	28,57		28,57
FINART. S.p.A. Venezia Marghera (VE)				
Cap. Soc. €699.550	Finanziaria	40,59		40,59
GARIBALDI S.C.S. Lussemburgo				
Cap. Soc. €1.001	Finanziaria		MILANO ASS. S.p.A. 47,95	29,68
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. Torino				
Cap. Soc. €52.000	Servizi		SCAI S.p.A. 20,—	6,01

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMP. DI N.V. Amsterdam Cap. Soc. €50.000	Altre	30,—		30,—
RITA S.r.l. Milano Cap. Soc. €5.720.000	Servizi	16,25	MILANO ASS.NI S.p.A. 8,561 PRONTO TUTELA S.p.A. 0,024 SASA S.p.A. 0,12 SIAT S.p.A. 0,25 SYSTEMA S.p.A. 0,04	21,93
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) Cap. Soc. €100.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 20,—	20,—
SOCIETA' FINANZ. PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in liquid. Roma Cap. Soc. €47.664.600	Finanziaria	14,91	MILANO ASS.NI S.p.A. 7,50	19,55
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. Milano Cap. Soc. €370.255	Altro	20,—		20,—
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l. Milano Cap. Soc. €510.000	Altro	14,14	MILANO ASS.NI S.p.A. 10,98 SIAT S.p.A. 0,09	21,01

C) Criteri di Valutazione

Alla relazione semestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, cui si fa rinvio.

Tuttavia il bilancio infrannuale è influenzato da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza vengono utilizzate alcune metodologie che fanno maggiore uso di stime.

Le metodologie semplificate, utilizzate nel processo valutativo di determinazione delle riserve tecniche, degli investimenti finanziari e del carico fiscale di competenza, già descritte nella relazione della Capogruppo, trovano applicazione anche nella relazione consolidata.

Inoltre sono imputate al semestre la metà delle quote di ammortamento annuale della Differenza da consolidamento e degli Oneri di acquisizione di polizze pluriennali capitalizzate.

D) Informazioni sullo Stato Patrimoniale

ATTIVO

ATTIVI IMMATERIALI - (Voce B)

Si compongono come segue:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Spese di acquisizione da ammortizzare	307.806	294.252	13.554	276.007
Altri attivi	663.055	703.809	(40.754)	742.683
Differenza da consolidamento	173.325	177.313	(3.988)	194.445
TOTALE	1.144.186	1.175.374	(31.188)	1.213.135

Le provvigioni di acquisizione da ammortizzare si incrementano per effetto del preconto sorto nel semestre e si decrementano per le quote di ammortamento di competenza. Il piano di ammortamento è coerente con la durata media delle polizze da cui il preconto ha tratto origine. L'ammontare iscritto è imputabile per €migliaia 279.920 alla gestione Danni e per €migliaia 27.886 alla gestione Vita.

Gli altri attivi immateriali presentano a loro volta la seguente composizione:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Avviamento	576.195	609.705	(33.510)	643.248
Spese per studi e ricerche	40.096	48.172	(8.076)	51.516
Costi di impianto e di ampliamento	26.512	32.720	(6.208)	32.923
Licenze di utilizzo di prodotti informatici	12.940	6.516	6.424	5.990
Altri	7.312	6.696	616	9.006
TOTALE	663.055	703.809	(40.754)	742.683

Gli avviamenti iscritti traggono origine per €migliaia 436.545 dalla Capogruppo e per € migliaia 139.650 dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A..

La differenza da consolidamento si incrementa di €migliaia 3.988 in seguito al plusvalore pagato dalla Capogruppo per l'acquisto del 5,01% della Sasa Assicurazioni S.p.A..

La quota di ammortamento di competenza del semestre ammonta a €migliaia 6.409; di queste €migliaia 5.930 sono relative al Gruppo Milano Assicurazioni.

Di seguito si riporta la composizione della suddetta posta:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Società assicurative consolidate integralmente	173.325	177.313	(3.988)	184.305
Società non assicurative	-	-	-	10.140
TOTALE	173.325	177.313	(3.988)	194.445

La differenza residua relativa al consolidamento della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ammonta a circa €milioni 165.

INVESTIMENTI - (Voce C)

Complessivamente e al netto del fondo di ammortamento dei beni immobili, gli investimenti ammontano a €migliaia 23.511.100.

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Terreni e fabbricati	2.106.824	2.051.603	55.221	2.384.895
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	367.618	350.711	16.907	452.860
Altri investimenti finanziari	20.969.464	19.925.693	1.043.771	19.208.501
Depositi presso imprese cedenti	67.194	52.750	14.444	58.537
TOTALE	23.511.100	22.380.757	1.130.343	22.104.793

I beni immobili destinati all'esercizio dell'impresa ammontano a €migliaia 207.100, mentre quelli ad uso di terzi sono pari a €migliaia 1.899.724, sempre al netto del fondo ammortamento.

II. Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate

Gli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate si ripartiscono come segue:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Azioni e quote di imprese	336.376	325.965	10.411	436.104
Obbligazioni	4.143	4.156	(13)	4.156
Finanziamenti	27.099	20.590	6.509	12.600
TOTALE	367.618	350.711	16.907	452.860

Azioni e quote

Di seguito sono riportate le variazioni intervenute nel corso del primo semestre:

Saldo al 31/12/2004	325.965
Variazione delle società valutate a patrimonio netto	(5.421)
Acquisti e sottoscrizioni	23.125
Rivalutazioni	6.692
Vendite	(13.985)
Svalutazioni	-
Saldo al 30/06/2005	336.376

Di seguito si riporta l'elenco delle partecipazioni comprese nella classe C.II:

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

SOCIETA'	SEDE	CAPITALE SOCIALE in €	QUOTA DI GRUPPO POSS.
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.	Munsbach	50.000.000,00	11,65%
BANCAPULIA S.p.A.	San Severo (FG)	10.244.000,00	0,18%
BANCA DELLA CAMPANIA S.p.A.	Napoli	23.766.960,00	2,24%
BANCA POPOLARE ETICA S.c.a.r.l.	Padova	17.954.401,76	0,17%
CITTA' DEGLI STUDI S.p.A.	Biella	15.994.384,00	0,05%
CONSORTIUM S.r.l.	Milano	561.600.000,00	4,55%
ISOLA D'ELBA BANCA CRED. COOP. S.c.a.r.l.	Portoferraio (LI)	2.600.983,45	1,66%
IST. EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.	Milano	57.305.382,00	12,83%
NORMAN'95 S.p.A.	Milano	2.098.611,40	4,71%
SCONTOFIN S.A.	Lussemburgo	2.582.500,00	19,00%
SOCIETE' CIVILE IMMOBILIARE S.A.	Parigi	3.448.419,00	1,59%

Obbligazioni

Comprendono €migliaia 3.987 relative ad obbligazioni emesse dalla partecipata Banca Apulia e sottoscritte dalla controllata Milano Assicurazioni e €migliaia 156 relative a titoli emessi dalla controllata Scai S.p.A. detenuti dalla Capogruppo.

Finanziamenti

Ammontano a €migliaia 27.099 (€migliaia 20.590 al 31/12/2004) e si riferiscono interamente a finanziamenti erogati a società non consolidate integralmente: l'incremento pari a circa €migliaia 6.509 è riferibile essenzialmente per €migliaia 15.675 ai versamenti erogati nel semestre in esame dalla Milano Assicurazioni S.p.A. alla Garibaldi SCA per il progetto immobiliare di sviluppo dell'area a nord del centro di Milano e la differenza all'estinzione di finanziamenti verso società non consolidate integralmente.

Gli altri investimenti finanziari si compongono come segue:

(Euro migliaia)	30/06/05	31/12/04	variazione	30/06/04
Azioni e quote	2.818.986	2.772.599	46.387	2.834.443
Quote di fondi comuni di investimento	688.839	638.557	50.282	233.937
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	17.210.041	16.304.610	905.431	15.743.931
Finanziamenti	151.773	151.256	517	145.015
Altri	99.825	58.671	41.154	251.175
TOTALE	20.969.464	19.925.693	1.043.771	19.208.501

Le azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari sono classificate ad utilizzo durevole per €migliaia 2.436.918 e ad utilizzo non durevole per €migliaia 382.068 e sono così costituite:

(Euro migliaia)	30/06/05	31/12/04	variazione	30/06/04
Azioni quotate	2.758.768	2.712.641	46.127	2.765.204
Azioni non quotate	60.218	59.958	260	69.239
TOTALE	2.818.986	2.772.599	46.387	2.834.443

Le partecipazioni quotate registrano plusvalenze latenti nette per €milioni 331 determinate in base alle quotazioni del 30/06/2005.

Le quote di fondi comuni d'investimento, pari a €migliaia 688.839, sono prevalentemente considerate ad utilizzo non durevole (€migliaia 683.674). Il loro valore corrente è superiore di circa €migliaia 87.366 rispetto al carico contabile al semestre.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

Risultano così ripartiti:

(Euro migliaia)	30/06/05	31/12/04	variazione	30/06/04
Quotati	16.252.684	15.879.671	373.013	15.154.951
Non quotati	957.357	424.939	532.418	588.980
TOTALE	17.210.041	16.304.610	905.431	15.743.931

Le obbligazioni convertibili ammontano a €migliaia 7.493.

I titoli quotati sono iscritti in bilancio per un valore complessivo inferiore di €milioni 664 rispetto a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2005.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso compresi negli altri investimenti finanziari sono classificate ad utilizzo durevole per €migliaia 2.627.349 ed a utilizzo non durevole per €migliaia 14.582.692.

La voce "Altri" compresa negli Altri investimenti finanziari, pari a €migliaia 99.825, comprende operazioni di pronti contro termine e conti correnti vincolati. Il loro valore corrente è allineato a quello di carico contabile.

Nella voce Altri investimenti finanziari sono compresi operazioni di pronti contro termine per €milioni 74,6 e conti correnti vincolati per €milioni 25,2.

IV. Depositi presso imprese cedenti

Ammontano a €migliaia 67.194 (€migliaia 52.750 al 31/12/2004) e riflettono esclusivamente i rapporti riassicurativi.

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

Ammontano complessivamente a €migliaia 4.037.066 (€migliaia 3.697.307 al 31/12/04) e si riferiscono quanto a €migliaia 3.930.812 a investimenti di classe DI, mentre il residuo di €migliaia 106.254 è relativo alla gestione di fondi pensione aperti.

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - (Voce D.bis)

Si evidenziano nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	30/06/05	31/12/04	variazione	30/06/04
I - Riserve tecniche dei rami Danni	781.125	822.375	(41.250)	1.029.026
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	207.945	246.664	(38.719)	263.903
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
TOTALE	989.070	1.069.039	(79.969)	1.292.929

In seguito alla definizione da parte della Milano Assicurazioni S.p.A. della transazione con Consap S.p.A., ogni ragione di credito derivante dalle cessioni legali Ina/Consap relativamente alle Riserve Tecniche Vita non trova più rappresentazione nel Bilancio Consolidato.

Cio spiega l'entità del significativo decremento della riserva a carico dei riassicuratori dei rami vita.

CREDITI - (Voce E)

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/04	variazione	30/06/04
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	2.191.731	2.098.348	93.383	1.774.207
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	136.467	250.085	(113.618)	277.390
Altri crediti	703.478	747.868	(44.390)	718.218
TOTALE	3.031.676	3.096.301	(64.625)	2.769.815

I crediti verso assicurati per premi, compresi nei crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, ammontano a €milioni 927 (€milioni 974 al 31/12/04).

Le posizioni esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo ammontano a oltre €milioni 434.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (Voce F):

Sono così costituiti:

(Euro migliaia)	30/06/05	31/12/04	variazione	30/06/04
Attivi materiali e scorte	36.648	39.964	(3.316)	40.049
Disponibilità liquide	757.466	555.242	202.224	552.393
Azioni o quote proprie	201.474	171.371	30.103	149.769
Altre attività	791.003	614.595	176.408	666.585
TOTALE	1.786.591	1.381.172	405.419	1.408.796

Le azioni o quote proprie si riferiscono al valore contabile delle azioni proprie e dei warrant della Capogruppo in portafoglio alla medesima (€migliaia 103.847) e alle controllate Milano Assicurazioni (€migliaia 78.507) e Saifin Sainfinanziaria (€migliaia 19.120).

Le altre attività comprendono tra l'altro attività per imposte anticipate pari a €migliaia 384.309.

L'entità della variazione è prevalentemente influenzata dagli accertamenti di partite attive di competenza del semestre.

RATEI E RISCONTI (Voce G)

Ammontano complessivamente a €migliaia 223.718 e si riferiscono prevalentemente a ratei per interessi su titoli.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO - (Voce A)

Il patrimonio netto ammonta a €migliaia 3.478.088, comprensivo sia del risultato di periodo, sia delle quote di terzi. Queste ultime ammontano a €migliaia 607.042.

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo tra la relazione semestrale della Capogruppo e la relazione consolidata relativamente all'utile di periodo e al patrimonio netto.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA LA RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO E QUELLA CONSOLIDATA

(Euro migliaia)	Utile di periodo 30/06/2005	Utile di periodo 30/06/2004
Bilancio della FONDIARIA-SAI S.p.A.	119.427	81.576
Rettifiche di consolidamento:		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:		
* integralmente	154.012	130.545
* con il metodo del patrimonio netto	(167)	(497)
- Ammortamento differenze da consolidamento	(5.582)	(7.123)
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
* Dividendi infragruppo	(16.215)	(9.279)
* Altre operazioni infragruppo	284	2.500
- Applicazione principi contabili di Gruppo e varie	8.634	2.275
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(6.903)	(7.826)
RISULTATO CONSOLIDATO	253.490	192.171
QUOTA TERZI	(51.107)	(48.094)
RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO	202.383	144.077

(Euro migliaia)	Patrimonio netto al netto del risultato al 30/06/2005	Patrimonio netto al netto del risultato al 31/12/2004
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A.	2.386.765	2.251.107
Rettifiche di consolidamento:		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:		
* integralmente	726.486	561.794
* con il metodo del patrimonio netto	(7.401)	(3.619)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	16.215	12.764
- Altre operazioni infragruppo	(35.715)	(36.935)
Applicazione principi contabili di Gruppo	233.315	327.766
Effetto conversione bilanci in valuta	38	(394)
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(95.104)	(115.226)
PATRIMONIO NETTO	3.224.599	2.997.257
QUOTA TERZI	(555.935)	(479.091)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	2.668.664	2.518.166

PASSIVITA' SUBORDINATE (Voce B)

Ammontano complessivamente a €milioni 400 e risultano invariate rispetto al 31/12/2004.

Si riferiscono esclusivamente al prestito contratto dalla Capogruppo nel dicembre 2002, successivamente estinto e rinnovato per pari ammontare nel mese di luglio 2003.

La durata del prestito è ventennale. Si rinvia al fascicolo del bilancio 2003 per l'illustrazione delle caratteristiche del prestito.

RISERVE TECNICHE - (Voce C)

Ammontano a €migliaia 23.637.978 e registrano una variazione complessiva di €migliaia 695.921.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
RAMI DANNI				
Riserva premi	2.596.268	2.456.758	139.510	2.519.987
Riserva sinistri	8.942.608	9.010.996	(68.388)	9.095.462
Riserva di perequazione	14.877	13.741	1.136	12.136
Altre	10.036	11.413	(1.377)	11.449
TOTALE	11.563.789	11.492.908	70.881	11.639.034
RAMI VITA				
Riserve matematiche	11.831.283	11.232.639	598.644	10.980.945
Riserve per somme da pagare	112.612	84.224	28.388	86.259
Altre	130.294	132.286	(1.992)	126.962
TOTALE	12.074.189	11.449.149	625.040	11.194.166
TOTALE RISERVE TECNICHE	23.637.978	22.942.057	695.921	22.833.200

RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE - (Voce D)

Risultano così composte:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Riserve di cui alla classe D.I.	3.927.587	3.600.725	326.862	3.155.774
Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	106.254	91.510	14.744	84.318
TOTALE	4.033.841	3.692.235	341.606	3.240.092

FONDI PER RISCHI ED ONERI - (Voce E)

Ammontano complessivamente a €migliaia 706.384 e si decrementano di €migliaia 101.009. Il decremento è principalmente imputabile alla diminuzione degli importi accantonati al fondo imposte.

DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI (Voce F)

Ammontano complessivamente a €migliaia 300.368 e si decrementano di €migliaia 5.147. Riguardano depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione.

DEBITI E ALTRE PASSIVITA' - (Voce G)

Sono costituiti da:

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	310.274	184.090	126.184	172.019
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	136.551	109.200	27.351	201.872
Prestiti obbligazionari	180.400	180.400	-	
Debiti verso banche e istituti finanziari	25.507	27.962	(2.455)	31.570
Debiti e prestiti diversi	557.932	309.177	248.755	605.932
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87.434	88.609	(1.175)	87.625
Altre passività	854.926	583.425	271.501	617.786
TOTALE	2.153.024	1.482.863	670.161	1.716.804

La voce prestiti obbligazionari si riferisce al prestito obbligazionario convertibile e rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) esclusivamente con azioni ordinarie BANCA INTESA di proprietà di Fondiaria-SAI, con scadenza 29 settembre 2010.

I debiti verso banche e istituti finanziari, che ammontano a €migliaia 25.507, sono composti in prevalenza dal residuo del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. (ora International Strategy S.r.l.) con The Royal Bank of Scotland per €migliaia 25.400.

I “debiti e prestiti diversi” sono costituiti da “Altri debiti” per €migliaia 556.696 (di cui €milioni 176 per debiti per imposte a carico assicurati, €milioni 163 per altri debiti, €milioni 127 per debiti verso fornitori, €milioni 48 per oneri tributari diversi e €milioni 43 per debiti verso enti assistenziali e previdenziali); da €migliaia 999 per “Prestiti diversi e altri debiti finanziari” e da €migliaia 237 per debiti con garanzie reali, assistiti da ipoteca su immobili di proprietà, contabilizzati da Saiagricola S.p.A..

L'incremento delle altre passività è imputabile, tra l'altro agli accertamenti di competenza del periodo.

I debiti con scadenza oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo sono interamente riferiti al finanziamento erogato dalla controllata Sainernational SA.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI - (Voce H)

Ammontano a €migliaia 13.723 (€migliaia 3.393 al 31/12/2004).

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente a €migliaia 28.488.935 (€migliaia 25.368.183 al 31/12/2004).

(Euro migliaia)	30/06/2005	31/12/2004	variazione	30/06/2004
Garanzie prestate	141.930	187.811	(45.881)	588.105
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	573.214	417.618	155.596	342.753
Impegni	1.638.786	1.977.298	(338.512)	944.692
Altri	26.135.005	22.785.456	3.349.549	21.365.712
TOTALE	28.488.935	25.368.183	3.120.752	23.241.262

Le garanzie prestate riguardano essenzialmente depositi bancari a garanzia di sinistri in contenzioso.

La significativa diminuzione negli impegni è riferita alla minor operatività sulle opzioni e al venir meno di vendite a termine su obbligazioni, presenti a fine 2004.

Gli altri conti d'ordine comprendono prevalentemente titoli di proprietà depositati presso terzi.

E) Informazioni sul Conto Economico

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce I.1)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Premi lordi contabilizzati	3.655.570	3.599.541	7.010.043
Premi ceduti in riassicurazione	(140.613)	(155.972)	(298.821)
Variazione importo lordo riserva premi	(137.951)	(122.690)	(57.646)
Variazione riserva premi carico riassicuratori	4.000	5.364	7.501
TOTALE	3.381.006	3.326.243	6.661.077

Nella voce “premi lordi contabilizzati” non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 735 dell’1/12/97, gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad “Altri oneri tecnici”.

Il riparto sui rami dei premi del lavoro diretto è riportato nella Parte A - Informazioni sulla gestione.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce I.3)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Importi pagati lordi	(2.618.831)	(2.374.248)	(4.752.175)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	78.796	114.520	227.225
Variazione recuperi	47.039	44.480	125.031
Variazione importo lordo riserva sinistri	79.938	(267.122)	(241.085)
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(22.279)	87.411	(67.779)
TOTALE	(2.435.337)	(2.394.959)	(4.708.783)

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce II.1)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Premi lordi contabilizzati	1.549.165	1.479.118	2.807.567
Premi ceduti in riassicurazione	(7.541)	(15.930)	(26.186)
TOTALE	1.541.624	1.463.188	2.781.381

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 735 dell'1/12/97, gli annullamenti di premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti.

Il riparto sui rami dei premi del lavoro diretto è riportato nella Parte A - Informazioni sulla gestione.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce II.5)

Comprendono le somme pagate nell'esercizio per sinistri, scadenze e riscatti ed includono le spese sostenute per la loro liquidazione. Ammontano a €migliaia 884.050 (€migliaia 843.307 al 30/06/2004).

ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

PROVENTI DA INVESTIMENTI (Voce III.3)

(Euro migliaia)	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Proventi derivanti da investimenti	440.981	408.274	775.319
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	25.753	22.185	35.655
Profitti sul realizzo di investimenti	124.791	148.256	171.325
Proventi di cui agli investimenti di classe D	205.650	131.015	313.338
TOTALE	797.175	709.730	1.295.637

La composizione dei proventi da investimenti, esclusi quelli relativi agli investimenti di classe D, risulta la seguente:

- proventi da investimenti imputabili a terreni e fabbricati €migliaia 35.157;
- proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate per €migliaia - 3.293 (influenzato negativamente per €migliaia 3.734 dal risultato di alcune compagnie del Gruppo valutate a patrimonio netto);
- proventi relativi agli altri investimenti finanziari €migliaia 409.117.

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (Voce III.4)

Sono costituiti da :

(Euro migliaia) 30/06/2005 30/06/2004 31/12/2004

Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	40.545	45.005	90.089
Rettifiche di valore sugli investimenti	17.431	72.473	112.507
Perdite sul realizzo di investimenti	75.113	28.767	62.144
Oneri di cui agli investimenti di classe D	28.316	24.441	37.810
TOTALE	161.405	170.686	302.550

La composizione degli oneri patrimoniali e finanziari, esclusi quelli relativi agli investimenti di classe D, risulta la seguente:

- oneri da investimenti imputabili a terreni e fabbricati €migliaia 19.180;
- oneri relativi agli altri investimenti finanziari €migliaia 21.365.

ALTRI PROVENTI (Voce III.6)

Ammontano ad €migliaia 80.446. Sono costituiti da interessi per €migliaia 13.182, da prelevamenti da fondi di accantonamento per €migliaia 34.049, da variazioni per differenze su cambi per €migliaia 11.141, da crediti di imposta su dividendi per Euro migliaia 189 e da proventi vari per €migliaia 21.885.

ALTRI ONERI (Voce III.7)

Ammontano ad €migliaia 166.715. Sono costituiti da interessi su debiti finanziari per €migliaia 16.856 e da oneri diversi per €migliaia 149.859.

PROVENTI STRAORDINARI (Voce III.9)

Ammontano a €migliaia 53.404 e sono costituiti prevalentemente da plusvalenze su vendite immobiliari per €migliaia 7.541, da plusvalenze da alienazione di valori mobiliari ad utilizzo durevole per €migliaia 39.815 e da sopravvenienze attive per €migliaia 4.745.

ONERI STRAORDINARI (Voce III.10)

Ammontano a €migliaia 27.396 e sono rappresentati prevalentemente da sopravvenienze passive pari a €migliaia 14.324, da perdite da realizzo su vendite di valori mobiliari ad utilizzo durevole per €migliaia 1.793, nonché dalla quota di ammortamento della differenza di consolidamento per €migliaia 6.409.

IMPOSTE SUL RISULTATO DI PERIODO (Voce III.13)

Le imposte sul reddito ammontano complessivamente a € migliaia 128.702 e comprendono sia le imposte correnti sia le imposte differite, attive e passive, correlate a variazioni fiscali temporanee che determineranno un riversamento di maggiori o minori imposte nei periodi successivi.

Tale onere fiscale tiene conto delle rettifiche operate in sede di consolidamento e sempre che sia verificata la probabilità che la differenza rispetto all'onere pagato o da pagare si traduca in un onere effettivo per le imprese consolidate.

F) Altre informazioni

NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30 giugno 2005 il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento è stato pari a 6.020 unità (6.031 al 31/12/2004).

MARGINE DI SOLVIBILITA' E ATTIVI A COPERTURA

Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità di Gruppo risultano adeguati a coprire il margine richiesto secondo le prescrizioni di cui al provvedimento Isvap n. 2050 del 26 febbraio 2002.

In base al trend di crescita nel secondo semestre, è ipotizzabile che il margine da costituire alla fine dell'esercizio per le società controllate consolidate integralmente trovi copertura nei correlati elementi costitutivi; per ciò che riguarda la Capogruppo, si rinvia a quanto già esposto nella Relazione civilistica.

Alla data di redazione della presente semestrale le imprese assicurative consolidate presentano attivi sufficienti a fronte dell'incremento delle riserve tecniche del lavoro diretto italiano e per le stesse non si ravvisano carenze negli elementi costitutivi i margini di solvibilità.

LA TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

QUADRO DI RIFERIMENTO

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS / IFRS per la redazione dei bilanci consolidati del 2005.

Il 30 dicembre 2003 il CESR (Committee of European Securities Regulators), aveva pubblicato una raccomandazione avente ad oggetto le informazioni da fornire durante la fase di transizione agli IAS/IFRS.

In particolare ricordiamo come il CESR avesse invitato le società a diffondere informazioni sulla transizione solo quando disponessero di dati sufficientemente attendibili al fine di evitare la diffusione di informazioni contabili fuorvianti.

Con riferimento a tale raccomandazione la Consob ha pubblicato il 15 aprile 2005 una modifica al Regolamento Emittenti che prevede una transizione graduale relativamente alle rendicontazioni periodiche 2005.

La complessità nella valutazione dei contratti assicurativi è stata evidenziata dallo stesso Iasb che ha ritenuto, come è noto, di suddividere il progetto in due fasi; la prima fase è terminata il 31 marzo 2004 con la pubblicazione dell'IFRS 4, mentre relativamente alla seconda fase attualmente non vi sono exposure draft disponibili.

La peculiarità del settore assicurativo è stata anche sottolineata dal Consiglio dei Ministri che ha previsto nel decreto legislativo approvato il 25 febbraio scorso ("decreto IAS") il cosiddetto "doppio binario obbligatorio" in base al quale le compagnie che redigono il bilancio consolidato devono predisporlo in conformità ai principi contabili internazionali, mentre il relativo bilancio d'esercizio dovrà essere predisposto ai sensi del D. Lgs. 173/1997.

Ai sensi dell'art. 9 co. 2 del decreto IAS, l'Isvap ha avviato nello scorso mese di giugno la procedura di consultazione in merito alle istruzioni di compilazione dei modelli di bilancio consolidato secondo i principi Ias/Ifrs; si è in attesa della pubblicazione del regolamento in materia.

Relativamente alle iniziative intraprese ricordiamo che già a partire dal luglio 2003 il Gruppo Fondiaria-SAI ha avviato un programma di implementazione delle modifiche operative e procedurali richieste dagli IAS/IFRS, attraverso la formazione di gruppi di lavoro, suddivisi per aree di bilancio e competenze specialistiche.

La transizione ha comportato e sta comportando un notevole impegno con la definizione degli interventi per adeguare i processi ed i sistemi aziendali del Gruppo, necessari all'alimentazione ed elaborazione dei dati IAS richiesti dagli schemi e dalla nuova informativa di bilancio ancora in fase di puntuale definizione normativa.

Per le ragioni appena esposte si è ritenuto opportuno predisporre una semestrale consolidata redatta con gli stessi principi contabili adottati nel bilancio chiuso al 31/12/2004 e nella semestrale al 30/06/2004, anche al fine di permettere di avere una serie storica di confronto di dati che consenta una adeguata comprensione dell'andamento del gruppo.

Il Gruppo Fondiaria-SAI ha pertanto redatto la relazione semestrale al 30 giugno 2005 secondo i criteri stabiliti dall'art. 81-bis della delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999, introdotto dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005, nel quale si prevede che gli emittenti quotati devono fornire:

- a) una riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla data di chiusura del semestre e alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Il prospetto di riconciliazione deve descrivere con chiarezza e adeguata analiticità la natura e l'ammontare delle più significative rettifiche da apportare al patrimonio netto e al risultato del periodo; e
- b) in un'appendice separata, le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale IFRS 1: Prima adozione degli International Financial Reporting Standard adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002, corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione".

L'obiettivo dei prospetti di riconciliazione è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio dall'attuale sistema contabile ai principi contabili internazionali e indicare un chiaro punto di partenza per la redazione e la presentazione dei bilanci intermedi in conformità agli IAS/IFRS, pertanto tali prospetti non comprendono tutti i dati e le informazioni che sarebbero necessari per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidato del Gruppo.

Tenuto conto di quanto previsto dal citato art. 81 bis della delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999, per un'agevole quantificazione degli impatti che la transizione ai principi IAS/IFRS ha determinato sulla situazione patrimoniale consolidata e sull'andamento economico consolidato, sono stati pertanto predisposti:

- i prospetti di riconciliazione tra il patrimonio netto consolidato rilevato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
 - data di passaggio agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004);
 - data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2004); viene data inoltre separata evidenza degli effetti dell'applicazione dei principi IAS 32 e 39 e IFRS 4 che hanno efficacia a partire dal 1° gennaio 2005;
 - alla data di chiusura del semestre (30 giugno 2005).
- I prospetti di riconciliazione del risultato economico determinato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
 - data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2004);
 - alla data di chiusura del semestre (30 giugno 2005).

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nei prospetti di riconciliazione e nelle note esplicative si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si segnala che il processo di omologazione da parte della Commissione Europea e l'attività interpretativa e di adeguamento degli organismi ufficiali a ciò preposti è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo bilancio consolidato secondo IAS/IFRS (31 dicembre 2005) potranno risultare emessi nuovi principi IFRS ed interpretazioni IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee). Pertanto non si esclude che, data la rapida e continua evoluzione della materia durante questa fase di transizione, vi possano essere modifiche nel corso del 2005 che potrebbero comportare variazioni rispetto ai dati qui presentati.

SCELTE OPERATE

Si segnala, preliminarmente, che il Gruppo Fondiaria - SAI ha deciso di applicare con decorrenza 1 gennaio 2005 i principi contabili:

- IAS 32 - Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
- IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
- IFRS 4 - Contratti assicurativi

relativi agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi; i suddetti principi contengono elementi di novità particolarmente significativi rispetto ai principi contabili utilizzati per la stesura dei bilanci redatti finora.

Il principio contabile internazionale IFRS 1 illustra le regole tecniche per il passaggio ai principi contabili internazionali e prevede, fra l'altro, alcune agevolazioni nella fase di prima applicazione. La transizione agli IAS/IFRS richiede pertanto la selezione dei principi contabili e l'individuazione delle scelte di prima applicazione.

Le scelte connesse all'applicazione dell'IFRS 1 concernono:

- i criteri di transizione agli IAS con la possibilità di adottare alcuni criteri valutativi opzionali o di avvalersi di alcune esenzioni nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi,
- le opzioni previste da alcuni specifici principi contabili internazionali.

Le scelte effettuate da Fondiaria-SAI sono così sintetizzabili:

- a) **Aggregazioni di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1/1/2004):** Fondiaria-SAI ha deciso di adottare il metodo prospettico dell'IFRS 1, che consente di non riaprire le business combinations perfezionate prima dell'1.1.2004. Pertanto gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato redatto secondo principi italiani sulle acquisizioni effettuate in date antecedenti il 1° gennaio 2004 (data di transizione agli IFRS), sono stati mantenuti al precedente valore, previa verifica di congruità del valore stesso e eventuale rilevazione di perdite di valore.
- b) **Immobili ed altre immobilizzazioni materiali:** è consentito, in sede di prima applicazione, l'iscrizione in base al fair value invece che al costo. Questa previsione facoltativa permette di contabilizzare le attività citate al fair value e di utilizzare tale valore come sostitutivo del costo. Fondiaria-SAI non si è avvalsa di questa opzione, salvo che per alcuni immobili specificamente individuati, ed ha scelto di iscrivere le immobilizzazioni materiali al costo ammortizzato, con la rilevazione di eventuali perdite di valore.
- c) **Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce.** In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti". Secondo tale principio il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti che deve essere ricalcolata con metodi attuariali applicando il criterio della "proiezione unitaria del credito".

Il medesimo principio consente di non rilevare perdite e utili attuariali in presenza di variazioni non significative, dettate da specifici parametri (cosiddetto "corridor").

Fondiaria-SAI ha deciso di rilevare gli utili e le perdite attuariali cumulate alla data di transizione, mentre quelli successivi sono rilevati solo se eccedono i limiti fissati dal principio contabile.

- d) **Come detto, i principi contabili**
 - IAS 32 - Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
 - IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
 - IFRS 4 - Contratti assicurativi

Sono stati applicati con decorrenza 1° gennaio 2005.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS conseguenti a cambiamenti di principi contabili sono pertanto riflessi:

- 1) sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2004) per tutti i principi contabili già entrati in vigore nel corso dell'esercizio 2004.
- 2) sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005, per gli effetti derivanti dall'adozione dei principi:
 - IAS 32 - Strumenti finanziari: informativa e presentazione
 - IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
 - IFRS 4 - Contratti assicurativi

ALTRE INFORMAZIONI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sarà predisposto utilizzando esclusivamente gli IAS/IFRS emessi dall'International Standards e omologati dall'Unione Europea a quella data. In quell'occasione saranno forniti tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative, necessari per fornire una rappresentazione completa in conformità agli IAS/IFRS della situazione finanziaria e del risultato economico del Gruppo.

Come previsto dalle norme Consob, anche la trimestrale al 30 settembre 2005 sarà predisposta secondo i nuovi principi.

**PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE PREVISTO DALL'ART. 81 BIS
DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971**

	vedi note	Patrimonio netto (*) 01-gen-05	Risultato 1° sem. 2005	Patrimonio netto (*) 30-giu-05
(DATI IN MILIONI DI EURO)				
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		3,380	253	3,478
meno: quota di terzi		588	51	607
Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani		2,792	202	2,871
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:				
- IAS 38 "Attivi immateriali"				
Avviamento	1	70	35	105
Altre attività immateriali	2	-24	8	-16
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"				
Immobili	3	-21	-8	-29
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"				
TFR e Altri benefici ai dipendenti	4	-33	2	-31
- IAS 1 "Presentazione del bilancio"				
Azioni proprie	5	-171		-201
- IAS 27 "Area di consolidamento"				
Variazione dell'area di consolidamento	6	3	4	8
- IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"				
Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	7	3		3
Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	18	-9	8
Quota di gruppo al 31 dicembre 2004 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,637		
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dal 1° gennaio 2005:				
- IAS 39 "Strumenti finanziari"				
Attività finanziarie:				
Disponibili per la vendita	8	586	-14	996
Fair value through profit or loss	8	-136	36	-99
Altre attività finanziarie	8	-11	3	-8
Passività finanziarie	9	-3	-2	-6
- IFRS 4 "Contratti assicurativi"				
Riserve premi e di perequazione	10	65	4	69
Riserve matematiche	11	-218	-14	-360
Componente di servizio polizze linked (IAS18)	12	-22	-1	-24
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	-98	-5	-126
Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,800	241	3,160
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		644	57	711
Totale patrimonio netto e risultato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		3,444	298	3,871

(*) incluso risultato

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IAS/IFRS

IAS 38 - ATTIVITA' IMMATERIALI

AVVIAMENTO - (Nota 1)

In base a quanto previsto dallo IAS 38 "Attività immateriali", l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita permanente di valore. A tal fine, in sintesi la Società:

- ha identificato le unità generatrici di flussi di cassa riferibili all'avviamento iscritto;
- ha identificato i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa;
- tali flussi finanziari sono stati opportunamente attualizzati allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere la eventuale perdita di valore.

Il test di impairment operato sugli avviamenti, ivi compresa la differenza da consolidamento, ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani.

Si è provveduto conseguentemente a stornare dal conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani, nell'esercizio 2004 e nel 1° semestre 2005.

Si segnala inoltre che in base all'esenzione facoltativa prevista dall'Ifrs 1 i dati relativi alle aggregazioni di imprese che erano già rilevate in bilancio prima della data di transizione non sono state oggetto di riesposizione secondo le regole dell'Ifrs 3.

ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI - (Nota 2)

Lo IAS 38 prevede che i costi di impianto e di ampliamento ed i costi di ricerca e di pubblicità non possano essere mantenuti nei bilanci e, in sede di prima applicazione degli IAS, debbano essere annullati con riduzione del patrimonio netto. L'importo iscritto nel bilancio redatto secondo i principi italiani alle varie date di riferimento è stato portato pertanto a riduzione del patrimonio e, conseguentemente, si è provveduto a stornare le quote di ammortamento imputate nel conto economico dell'esercizio 2004 e in quello del 1° semestre 2005. In particolare la rettifica ha avuto per oggetto i costi definiti come d'impianto e di ampliamento correlati all'operazione di fusione per incorporazione di La Fondiaria in SAI, già oggetto di ammortamento quinquennale a decorrere dall'esercizio 2002.

Sono stati inoltre stornati i costi capitalizzati sorti nel primo semestre 2005, privi dei succitati requisiti.

IAS 16 e IAS 40 - IMMOBILI IMPIANTI E MACCHINARI - INVESTIMENTI IMMOBILIARI - (Nota 3)

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa sono iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

Salvo quanto successivamente indicato, la società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani.
- rettificare il risultato dell'esercizio 2004 e del primo semestre 2005 dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti riflessi nei bilanci secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

Per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Per gli immobili conferiti al Fondo Immobiliare chiuso TIKAL R.E., si è provveduto viceversa a utilizzare il fair value quale sostituto del costo, in quanto tali immobili, per effetto del suddetto conferimento, sono oggetto di una sistematica opera di valorizzazione, volta a massimizzare la redditività, anche nel breve periodo.

IAS 19 - BENEFICI PER I DIPENDENTI - (Nota 4)

Trattamento di fine rapporto (TFR e altri benefici differiti)

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi. Secondo l'opinione prevalente e in attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti".

In particolare, trattandosi di una obbligazione complessa, in quanto sussiste la garanzia di un determinato rendimento delle somme accantonate che non sono liquidabili alla data del bilancio, l'importo da iscrivere secondo i principi IAS deve essere oggetto di un calcolo attuariale secondo il procedimento indicato al punto 1 dello IAS 19 "Piano a benefici definiti". Parimenti si è proceduto a calcolare l'effetto di altri benefici differiti a dipendenti, rientranti nella fattispecie disciplinata dello IAS 19 e conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro.

Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano la differenza fra il TFR e gli altri benefici differiti a dipendenti, conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro, determinati secondo criteri attuariali e quelli iscritti, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

Premi di anzianità ex art. 30 Ccnl

Il fondo è costituito per tutti i dipendenti di società assicurative che hanno compiuto alla fine dell'esercizio il 25° e 35° anno di servizio attivo presso la società sulla base della retribuzione annuale maturata alla data di erogazione. Secondo i principi contabili italiani si provvede annualmente ad accantonare, per ciascun dipendente in servizio alla data, l'importo maturato. Il fondo viene utilizzato per i premi effettivamente erogati. Anche tale fattispecie rientra comunque nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti", essendo qualificabile tra gli "other long term employee benefits".

Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano pertanto la differenza fra il fondo premi anzianità, determinato secondo criteri attuariali, in aderenza alle disposizioni dello IAS 19, e quello iscritto alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

IAS 1 e IAS 32 - AZIONI PROPRIE - (Nota 5)

L'interpretazione del contenuto del principio IAS 1 e le relative modalità di rappresentazione dello Stato Patrimoniale e dell'informativa da riflettere nelle note al bilancio hanno portato a considerare le azioni proprie, già riflesse nell'attivo dei bilanci civilistici, come elementi rettificativi del patrimonio netto a decorrere dall'01/01/04. Inoltre lo IAS 32 ha precisato che il valore nominale delle azioni proprie riacquistate va esposto in riduzione del capitale emesso, mentre il premio o lo sconto rispetto al valore nominale rettifica le altre componenti del netto.

IAS 27 - AREA DI CONSOLIDAMENTO - (Nota 6)

Ai sensi dello Ias 27 devono essere consolidate integralmente tutte le società controllate; gli effetti sono evidenziati nei singoli prospetti di riconciliazione.

La variazione dell'area di consolidamento è dovuta sostanzialmente all'uscita della controllata Mercantile Leasing, ceduta nel corso del 2004, e considerata attività destinata alla dismissione, mentre si è proceduto al consolidamento integrale di società controllate con attività dissimile, prima valutate con il metodo del patrimonio netto (in particolare Banca SAI e Finitalia). L'effetto è nel complesso contenuto in quanto il valore di carico di tali partecipazioni era sostanzialmente allineato al patrimonio netto. Si segnala che ai sensi del par. 19 della Ias 27 si è provveduto a consolidare integralmente il fondo immobiliare chiuso Tikal R.E..

IAS 37 - ACCANTONAMENTI, PASSIVITA' E ATTIVITA' POTENZIALI - (Nota 7)

Fondi per rischi ed oneri

L'iscrizione di tali passività è sottoposta secondo gli IAS/IFRS all'esistenza di specifiche condizioni. Gli importi stornati nella situazione di apertura sono relativi a fondi rischi che non possiedono i requisiti dello IAS 37 con riferimento ai presupposti di effettuazione degli accantonamenti.

IAS 39 - STRUMENTI FINANZIARI

ATTIVITA' FINANZIARIE - (Nota 8)

Lo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", applicato dal gruppo a decorrere dal 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell'ambito della gestione dell'impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- "strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss", che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall'impresa in questa categoria;
- "finanziamenti e crediti" che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati non acquistati sul mercato primario;
- "strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza", che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l'impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- "titoli disponibili per la vendita", che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;

-
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
 - gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto, in apposita riserva, della differenza rispetto al valore iniziale. Tale riserva viene stornata in contropartita al conto economico al momento del realizzo dello strumento finanziario o nei casi di impairment del medesimo.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria "fair value through profit or loss", in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 ed il correlato IAS 32 " Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative", è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto, denominata riserva di prima applicazione.

I principi IAS definiscono il fair value l'ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento;
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, ad una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a:

- determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di entrata in vigore degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria "fair value through profit or loss" e ad imputare a patrimonio la differenza rispetto al costo.
- imputare a conto economico la differenza fra il valore iniziale così determinato ed il fair value al 30 giugno 2005, rettificando conseguentemente il risultato del 1° semestre 2005 per i titoli classificati come "fair value through profit or loss".
- imputare ad apposita riserva di patrimonio netto la differenza fra il valore iniziale così determinato ed il fair value al 30 giugno 2005, rettificando conseguentemente il risultato del 1° semestre 2005 per i titoli classificati come "disponibili per la vendita".

Per ciò che concerne alcuni crediti con scadenza superiore all'anno si è provveduto a calcolare la differenza fra il costo ammortizzato ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2004 e nella situazione patrimoniale al 30 giugno 2005.

PASSIVITA' FINANZIARIE - (Nota 9)

Lo IAS 39 prevede che le passività finanziarie debbano essere suddivise in due categorie:

- passività finanziarie valutate al fair value through profit or loss, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l'altro, gli strumenti finanziari derivati. Tale categoria comprende inoltre tutte le polizze finanziarie dei rami Vita, quali index ed unit linked: l'imputazione a conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti. Tale impostazione risulta peraltro coerente con quanto affermato dalla Commissione Europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi, nell'Explanatory memo del 19/11/2004;
- altre passività finanziarie, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al costo ammortizzato determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in bilancio secondo i principi italiani è imputata ad una specifica voce del patrimonio netto. Con riferimento alle altre passività finanziarie si è provveduto a rideterminare gli effetti sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005, sia del prestito subordinato emesso nel 2003, sia del mandatory exchangeable in Azioni Banca Intesa emesso nel settembre 2004.

IFRS 4 - CONTRATTI ASSICURATIVI

A partire dalla data di efficacia dell'IFRS 4 (1 gennaio 2005) si è provveduto a classificare tutti i contratti individuando quelli che, avendo una componente di rischio di tipo assicurativo non significativo, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, non rientrano nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4. In particolare tutti i contratti relativi ai rami vita, salvo quelli con partecipazione discrezionale, che non rientrano nella precedente definizione devono essere contabilizzati alla stregua di contratti finanziari e quindi secondo le regole previste dallo IAS 39 e vengono classificati con il metodo del "deposit accounting". I contratti che invece sono aderenti alla definizione prevista dall'Ifrs 4 vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le relative riserve sono sottoposte a una verifica di congruità.

Pertanto in base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione sono state classificate nelle seguenti categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi"
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi", per l'eventuale componente di servizio.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei contratti index linked rientranti nel ramo V e contratti unit linked, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi Ias 39 e Ias 18, ossia scomponendo la passività finanziaria (valutata a fair value through profit or loss) dalla componente del premio riconducibile all'attività di servizio a favore degli assicurati, valutata secondo lo Ias 18.

CONTRATTI DI SERVIZIO CONNESSI A POLIZZE ASSICURATIVE DI NATURA FINANZIARIA (IFRS 4 - IAS 18) - (Nota 12)

Con riferimento alla componente di servizio dei contratti index ed unit linked, va premesso che lo IAS 18 richiede che:

- i ricavi ed i costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente
- i ricavi ed i costi associati per una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

Sulla base di tali considerazioni si è determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, che incrementa il patrimonio netto e, di converso, la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti che decrementa il patrimonio netto.

La rettifica così calcolata ha interessato in particolare le polizze di tipo “index linked” presenti in portafoglio.

Per quanto riguarda le componenti reddituali degli altri contratti di durata pluriennale, in particolare per le polizze “unit linked”, è stata verificata la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

RISERVE CATASTROFALI/PREMI E DI PEREQUAZIONE - (Nota 10)

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale. Peraltro tali riserve aggiuntive sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro. Pertanto tali eventualità vanno fronteggiate non con una passività attuale, bensì con una maggiore dotazione di patrimonio netto.

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto ad eliminare, portandole ad aumento del patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti alla data del 1° gennaio 2005, data di prima applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

Per quanto riguarda le riserve di perequazione esse comprendono:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705
- la riserva di compensazione del ramo credito prevista dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tali poste valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'importo a patrimonio netto. Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

RISERVE MATEMATICHE DEI RAMI VITA, SHADOW ACCOUNTING - (Nota 11)

L'importo iscritto riguarda l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "shadow accounting" di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Tale adeguamento, che rappresenta una facoltà e non un obbligo per l'impresa, ha consentito di correlare il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate, contribuendo così a fornire maggiore chiarezza nella rappresentazione e comparazione dei dati.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano infatti sia nella categoria "disponibili per la vendita", sia nella categoria "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto (o a conto economico) la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività, ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del patrimonio netto.

EFFETTO FISCALE SULLE POSTE IN RICONCILIAZIONE - (Nota 13)

Tali voci accolgono l'effetto fiscale connesso alle rettifiche operate alle varie poste di bilancio per adeguarle ai principi IAS/IFRS. Le rettifiche operate non sono infatti fiscalmente rilevanti e determinano pertanto delle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS.

L'iscrizione delle imposte anticipate e differite su tali differenze temporanee consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio IAS con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività. L'aliquota utilizzata è quella nominale prevista per le imposte sul reddito (Ires e Irap ove applicabile), tenuto conto dei profili di esenzione.

Milano, 9 settembre 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Jonella Ligresti



Appendice
Prospetto di riconciliazione ai sensi
IFRS 1 - paragrafi 39 e 40

**PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE PREVISTO DAI PARAGRAFI 39 E 40
DEL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS 1**

(DATI IN MILIONI DI EURO)	vedi note	Patrimonio netto (*) 01-gen-04	Risultato 31-dic-04	Patrimonio netto (*) 31-dic-04
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		3,083	383	3,380
meno: quota di terzi		498	109	588
Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani		2,585	274	2,792
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS:				
- IAS 38 "Attivi immateriali"				
Avviamento	1		70	70
Altre attività immateriali	2	-37	13	-24
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"				
Immobili	3	-3	-12	-21
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"				
TFR e Altri benefici ai dipendenti	4	-36	3	-33
- IAS 1 "Presentazione del bilancio"				
Azioni proprie	5	-115		-171
- IAS 27 "Area di consolidamento"				
Variazione dell'area di consolidamento	6	-3	3	3
- IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"	7	3		3
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	26	-10	18
Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,420	341	2,637
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		516	104	641
Totale patrimonio netto e risultato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,936	445	3,278

(*) incluso risultato

**PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE PREVISTO DAI PARAGRAFI 39 E 40
DEL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS 1**

(DATI IN MILIONI DI EURO)	vedi note	Patrimonio netto (*) 01-gen-05
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		3,380
meno: quota di terzi		588
Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani		2,792
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:		
- IAS 38 "Attivi immateriali"		
Avviamento	1	70
Altre attività immateriali	2	-24
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"		
Immobili	3	-21
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"		
TFR e Altri benefici ai dipendenti	4	-33
- IAS 1 "Presentazione del bilancio"		
Azioni proprie	5	-171
- IAS 27 "Area di consolidamento"		
Variazione dell'area di consolidamento	6	3
- IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"	7	3
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	18
Quota di gruppo al 31 dicembre 2004 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,637
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dal 1° gennaio 2005:		
- IAS 39 "Strumenti finanziari"		
Attività finanziarie:		
Disponibili per la vendita	8	586
Fair value through profit or loss	8	-136
Altre attività finanziarie	8	-11
Passività finanziarie	9	-3
- IFRS 4 "Contratti assicurativi"		
Riserve premi e di perequazione	10	65
Riserve matematiche	11	-218
Componente di servizio polizze linked (IAS18)	12	-22
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	-98
Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2,800
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		644
Totale patrimonio netto e risultato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		3,444

(*) incluso risultato

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IAS/IFRS

PREMESSA

Per quanto concerne il quadro normativo, nonchè gli obiettivi ed i limiti della riconciliazione IFRS, si rimanda alle informazioni fornite nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)" della presente relazione semestrale.

IAS 38 - ATTIVITA' IMMATERIALI

AVVIAMENTO - (Nota 1)

In base a quanto previsto dallo IAS 38 "Attività immateriali", l'avviamento e dall'Ifrs 3 in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita permanente di valore. A tal fine, in sintesi la Società:

- ha identificato le unità generatrici di flussi di cassa riferibili all'avviamento iscritto;
- ha identificato i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa;
- tali flussi finanziari sono stati opportunamente attualizzati allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere la eventuale perdita di valore.

Il test di impairment operato sugli avviamenti, ivi compresa la differenza da consolidamento, ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani.

Si è provveduto conseguentemente a stornare dal conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani nell'esercizio 2004.

Si segnala inoltre che in base all'esenzione facoltativa prevista dall'Ifrs 1 i dati relativi alle aggregazioni di imprese che erano già rilevate in bilancio prima della data di transizione non sono state oggetto di riesposizione secondo le regole dell'Ifrs 3.

ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI - (Nota 2)

Lo IAS 38 prevede che i costi di impianto e di ampliamento ed i costi di ricerca e di pubblicità non possano essere mantenuti nei bilanci e, in sede di prima applicazione degli IAS, debbano essere annullati con riduzione del patrimonio netto. L'importo iscritto nel bilancio redatto secondo i principi italiani alle varie date di riferimento è stato portato pertanto a riduzione del patrimonio e, conseguentemente, si è provveduto a stornare le quote di ammortamento imputate nel conto economico dell'esercizio 2004 e in quello del 1° semestre 2005. In particolare la rettifica ha avuto per oggetto i costi definiti come d'impianto e di ampliamento correlati all'operazione di fusione per incorporazione di La Fondiaria in SAI, già oggetto di ammortamento quinquennale a decorrere dall'esercizio 2002.

Sono stati inoltre stornati i costi capitalizzati sorti nel primo semestre 2005, con i succitati requisiti.

IAS 16 e IAS 40 - IMMOBILI IMPIANTI E MACCHINARI - INVESTIMENTI IMMOBILIARI - (Nota 3)

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa sono iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

Salvo quanto successivamente indicato, la società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani.
- rettificare il risultato dell'esercizio 2004 dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti riflessi nei bilanci secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

Per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Per gli immobili conferiti al Fondo Immobiliare chiuso TIKAL R.E., si è provveduto viceversa a utilizzare il fair value quale sostituto del costo, in quanto tali immobili, per effetto del suddetto conferimento, sono oggetto di una sistematica opera di valorizzazione, volta a massimizzare la redditività, anche nel breve periodo.

IAS 19 - BENEFICI PER I DIPENDENTI - (Nota 4)

Trattamento di fine rapporto (TFR e altri benefici differiti)

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi. Secondo l'opinione prevalente e in attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti".

In particolare, trattandosi di una obbligazione complessa, in quanto sussiste la garanzia di un determinato rendimento delle somme accantonate che non sono liquidabili alla data del bilancio, l'importo da iscrivere secondo i principi IAS deve essere oggetto di un calcolo attuariale secondo il procedimento indicato al punto 1 dello IAS 19 "Piano a benefici definiti". Parimenti si è proceduto a calcolare l'effetto di altri benefici differiti a dipendenti, rientranti nella fattispecie disciplinata dello IAS 19 e conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro.

Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano la differenza fra il TFR e gli altri benefici differiti a dipendenti, conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro, determinati secondo criteri attuariali e quelli iscritti, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

Premi di anzianità ex art. 30 Ccnl

Il fondo è costituito per tutti i dipendenti di società assicurative che hanno compiuto alla fine dell'esercizio il 25° e 35° anno di servizio attivo presso la società sulla base della retribuzione annuale maturata alla data di erogazione. Secondo i principi contabili italiani si provvede annualmente ad accantonare, per ciascun dipendente in servizio alla data, l'importo maturato. Il fondo viene utilizzato per i premi effettivamente erogati. Anche tale fattispecie rientra comunque nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti", essendo qualificabile tra gli "other long term employee benefits".

Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano pertanto la differenza fra il fondo premi anzianità, determinato secondo criteri attuariali, in aderenza alle disposizioni dello IAS 19, e quello iscritto alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

IAS 1 e IAS 32 - AZIONI PROPRIE - (Nota 5)

L'interpretazione del contenuto del principio IAS 1 e le relative modalità di rappresentazione dello Stato Patrimoniale e dell'informativa da riflettere nelle note al bilancio hanno portato a considerare le azioni proprie, già riflesse nell'attivo dei bilanci civilistici, come elementi rettificativi del patrimonio netto a decorrere dall'01/01/04. Inoltre lo IAS 32 ha precisato che il valore nominale delle azioni proprie riacquistate va esposto in riduzione del capitale emesso, mentre il premio o lo sconto rispetto al valore nominale rettifica le altre componenti del netto.

IAS 27 - AREA DI CONSOLIDAMENTO - (Nota 6)

Ai sensi dello Ias 27 devono essere consolidate integralmente tutte le società controllate; gli effetti sono evidenziati nei singoli prospetti di riconciliazione.

La variazione dell'area di consolidamento è dovuta sostanzialmente all'uscita della controllata Mercantile Leasing, ceduta nel corso del 2004, e considerata attività destinata alla dismissione, mentre si è proceduto al consolidamento integrale di società controllate con attività dissimile, prima valutate con il metodo del patrimonio netto (in particolare Banca SAI e Finitalia). L'effetto è nel complesso contenuto in quanto il valore di carico di tali partecipazioni era sostanzialmente allineato al patrimonio netto. Si segnala che ai sensi del par. 19 della Ias 27 si è provveduto a consolidare integralmente il fondo immobiliare chiuso Tikal R.E..

IAS 37 - ACCANTONAMENTI, PASSIVITA' E ATTIVITA' POTENZIALI - (Nota 7)

Fondi per rischi ed oneri

L'iscrizione di tali passività è sottoposta secondo gli IAS/IFRS all'esistenza di specifiche condizioni. Gli importi stornati nella situazione di apertura sono relativi a fondi rischi che non possiedono i requisiti dello IAS 37 con riferimento ai presupposti di effettuazione degli accantonamenti.

IAS 39 - STRUMENTI FINANZIARI

ATTIVITA' FINANZIARIE - (Nota 8)

Lo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", applicato dal gruppo a decorrere dal 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell'ambito della gestione dell'impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- "strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss", che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall'impresa in questa categoria;
- "finanziamenti e crediti" che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati non acquistati sul mercato primario;
- "strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza", che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l'impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- "titoli disponibili per la vendita", che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;

-
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
 - gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto, in apposita riserva, della differenza rispetto al valore iniziale. Tale riserva viene stornata in contropartita al conto economico al momento del realizzo dello strumento finanziario o nei casi di impairment del medesimo.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria "fair value through profit or loss", in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 ed il correlato IAS 32 " Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative", è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto, denominata riserva di prima applicazione.

I principi IAS definiscono il fair value l'ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento;
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, ad una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di entrata in vigore degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria "fair value through profit or loss" e ad imputare a patrimonio la differenza rispetto al costo.

Per ciò che concerne alcuni crediti con scadenza superiore all'anno si è provveduto a calcolare la differenza fra il costo ammortizzato ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2004.

PASSIVITA' FINANZIARIE - (Nota 9)

Lo IAS 39 prevede che le passività finanziarie debbano essere suddivise in due categorie:

- passività finanziarie valutate al fair value through profit or loss, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l'altro, gli strumenti finanziari derivati. Tale categoria comprende inoltre tutte le polizze finanziarie dei rami Vita, quali index ed unit linked: l'imputazione a conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti. Tale impostazione risulta peraltro coerente con quanto affermato dalla Commissione Europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi, nell'Explanatory memo del 19/11/2004;
- altre passività finanziarie, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al costo ammortizzato determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in bilancio secondo i principi italiani è imputata ad una specifica voce del patrimonio netto. Con riferimento alle altre passività finanziarie si è provveduto a rideterminare gli effetti sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005, sia del prestito subordinato emesso nel 2003, sia del mandatory exchangeable in Azioni Banca Intesa emesso nel settembre 2004.

IFRS 4 - CONTRATTI ASSICURATIVI

A partire dalla data di efficacia dell'IFRS 4 (1 gennaio 2005) si è provveduto a classificare tutti i contratti individuando quelli che, avendo una componente di rischio di tipo assicurativo non significativo, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, non rientrano nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4. In particolare tutti i contratti relativi ai rami vita, salvo quelli con partecipazione discrezionale, che non rientrano nella precedente definizione devono essere contabilizzati alla stregua di contratti finanziari e quindi secondo le regole previste dallo IAS 39 e vengono classificati con il metodo del "deposit accounting". I contratti che invece sono aderenti alla definizione prevista dall'Ifrs 4 vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le relative riserve sono sottoposte a una verifica di congruità.

Pertanto in base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione sono state classificate nelle seguenti categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi"
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi", per l'eventuale componente di servizio.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei contratti index linked rientranti nel ramo V e contratti unit linked, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi Ias 39 e Ias 18, ossia scomponendo la passività finanziaria (valutata a fair value through profit or loss) dalla componente del premio riconducibile all'attività di servizio a favore degli assicurati, valutata secondo lo Ias 18.

CONTRATTI DI SERVIZIO CONNESSI A POLIZZE ASSICURATIVE DI NATURA FINANZIARIA (IFRS 4 - IAS 18) - (Nota 12)

Con riferimento alla componente di servizio dei contratti index ed unit linked, va premesso che lo IAS 18 richiede che:

- i ricavi ed i costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente
- i ricavi ed i costi associati per una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

Sulla base di tali considerazioni si è determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, che incrementa il patrimonio netto e, di converso, la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti che decrementa il patrimonio netto.

La rettifica così calcolata ha interessato in particolare le polizze di tipo “index linked” presenti in portafoglio.

Per quanto riguarda le componenti reddituali degli altri contratti di durata pluriennale, in particolare per le polizze “unit linked”, è stata verificata la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

RISERVE CATASTROFALI/PREMI E DI PEREQUAZIONE - (Nota 10)

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale. Peraltro tali riserve aggiuntive sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro. Pertanto tali eventualità vanno fronteggiate non con una passività attuale, bensì con una maggiore dotazione di patrimonio netto.

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto ad eliminare, portandole ad aumento del patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti alla data del 1° gennaio 2005, data di prima applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

Per quanto riguarda le riserve di perequazione esse comprendono:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705
- la riserva di compensazione del ramo credito prevista dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tali poste valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'importo a patrimonio netto.

RISERVE MATEMATICHE DEI RAMI VITA, SHADOW ACCOUNTING - (Nota 11)

L'importo iscritto riguarda l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "shadow accounting" di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Tale adeguamento, che rappresenta una facoltà e non un obbligo per l'impresa, ha consentito di correlare il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate, contribuendo così a fornire maggiore chiarezza nella rappresentazione e comparazione dei dati.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano infatti sia nella categoria "disponibili per la vendita", sia nella categoria "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto (o a conto economico) la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività, ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del patrimonio netto.

EFFETTO FISCALE SULLE POSTE IN RICONCILIAZIONE - (Nota 13)

Tali voci accolgono l'effetto fiscale connesso alle rettifiche operate alle varie poste di bilancio per adeguarle ai principi IAS/IFRS. Le rettifiche operate non sono infatti fiscalmente rilevanti e determinano pertanto delle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS.

L'iscrizione delle imposte anticipate e differite su tali differenze temporanee consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio IAS con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività. L'aliquota utilizzata è quella nominale prevista per le imposte sul reddito (Ires e Irap ove applicabile), tenuto conto dei profili di esenzione.



Relazione di revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81-BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili e delle relative note esplicative ed integrative della Fondiaria – SAI S.p.A. (società capogruppo) e consolidati inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della Fondiaria - SAI S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli amministratori della Fondiaria - SAI S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale. Come consentito dal comma 5 dell'articolo 81-bis del regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, la società capogruppo presenta la relazione semestrale secondo gli schemi previsti dal Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999. Pertanto, la relazione semestrale ottempera sia all'articolo 81-bis del regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, sia al citato Provvedimento ISVAP avente finalità di vigilanza.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La responsabilità della revisione contabile limitata dei dati semestrali di alcune società controllate, che rappresentano circa il 33% delle attività consolidate e circa il 36% dei premi netti consolidati, è di altri revisori. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. Relativamente all'esame delle voci della relazione semestrale riguardanti le riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale ci siamo anche avvalsi, ai sensi dell'art. 8 del Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999, della relazione di un attuario abilitato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.

3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio ed al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili e quelli presentati nell'appendice "Prospetto di riconciliazione ai sensi IFRS 1 – paragrafi 39 e 40" alla relazione semestrale relativamente ai prospetti di riconciliazione IFRS, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 7 aprile 2005 e in data 21 ottobre 2005.

Per i dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente, da noi assoggettati a revisione contabile limitata, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 24 settembre 2004.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed alle relative note esplicative ed integrative della Fondiaria - SAI S.p.A. (società capogruppo) e consolidati, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81-bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Come previsto dall'art. 81 bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, la relazione semestrale contiene altresì la riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla data di chiusura del semestre ed alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Obiettivi e limiti di tale riconciliazione sono descritti nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)" a cui si rimanda.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso
Socio



Riccardo Azzali
Socio

Torino, 21 ottobre 2005

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI DI TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione della FONDIARIA - SAI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, del risultato economico consolidato dell'esercizio 2004, del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 ed al 1 gennaio 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Fondiaria - SAI e delle relative note esplicative, presentati nella appendice denominata "Prospetto di riconciliazione ai sensi IFRS 1 – paragrafi 39 e 40" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Fondiaria - SAI S.p.A chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 7 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Fondiaria - SAI S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, 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 dati relativi ad alcune società controllate inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente il 31% ed il 30% del patrimonio netto consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2004 ed al 1 gennaio 2005 e il 46% del risultato economico consolidato di Gruppo dell'esercizio 2004, è di altri revisori.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81-bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
4. Come indicato nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS" della relazione semestrale, l'obiettivo dei prospetti di riconciliazione IFRS è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio ai principi contabili internazionali; pertanto tali prospetti non comprendono tutti i dati e le informazioni che sarebbero necessari per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidato del Gruppo. Inoltre, essendo il processo di omologazione dei principi contabili internazionali e la relativa attività interpretativa tuttora in corso, i valori riflessi nei prospetti di riconciliazione IFRS potrebbero essere soggetti a variazioni qualora tali principi e le relative interpretazioni fossero rivisti o modificati al momento della predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso
Socio



Riccardo Azzali
Socio

Torino, 21 ottobre 2005