

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO
DELLA GESTIONE DEL 1° SEMESTRE
DELL'ESERCIZIO 2003

FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.p.A. - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE - P.ZA DELLA LIBERTA' 6 - DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE €170.517.093 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI FIRENZE 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

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

COLLEGIO SINDACALE

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

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

DIREZIONE GENERALE

Fausto Marchionni

* Componenti il Comitato Esecutivo

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione, a ciascuno dei Vice Presidenti e all'A.D. spettano tutti i poteri di cui all'art. 21 dello Statuto Sociale. Il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Comitato Esecutivo in dipendenza dell'art. 19 dello Statuto Sociale tutti i poteri di spettanza del Consiglio, salvo quelli espressamente riservati per legge al Consiglio stesso, e ferma restando la competenza esclusiva di quest'ultimo per ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.

INDICE

RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO

INTRODUZIONE.....	pag. 6
A) INFORMAZIONI SULLA GESTIONE	pag. 7
GESTIONE ASSICURATIVA DANNI	pag. 11
GESTIONE ASSICURATIVA VITA	pag. 18
GESTIONE INVESTIMENTI.....	pag. 21
ALTRE INFORMAZIONI	pag. 29
FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	pag. 35
B) CRITERI DI VALUTAZIONE	pag. 44
C) INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	pag. 47
D) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	pag. 61
E) ALTRE INFORMAZIONI	pag. 68
ALLEGATI.....	pag. 70

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

A) INFORMAZIONI SULLA GESTIONE.....	pag. 3
GESTIONE ASSICURATIVA DANNI	pag. 8
GESTIONE ASSICURATIVA VITA	pag. 15
ATTIVITA' NON ASSICURATIVA.....	pag. 20
GESTIONE INVESTIMENTI.....	pag. 24
FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	pag. 27
B) CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	pag. 35
C) CRITERI DI VALUTAZIONE	pag. 49
D) INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	pag. 51
E) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	pag. 66
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	pag. 70



**RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO
AL 30 GIUGNO 2003**

Introduzione

Secondo le prime valutazioni di settore, nel primo semestre del 2003 il mercato assicurativo italiano ha continuato a crescere, sia pure con ritmi meno intensi rispetto al recente passato: considerando i premi consuntivi nonché le proiezioni per tutto l'anno, i rami Vita accentuerebbero la loro incidenza sulla raccolta totale, forti di una produzione in aumento di oltre il 14%, mentre i rami Danni si attesterebbero poco sotto il 6%. Nel complesso, verrebbero raggiunti i €miliardi 97, con un incremento di circa l'11% ed un'incidenza sul PIL invariata.

Le incerte prospettive di tutte le principali economie mondiali e di quella italiana in particolare continueranno ad incidere sulle scelte dei sottoscrittori di prodotti Vita, che si orienteranno verso polizze con profilo di rischio comunque limitato: dunque, la crescita sarà particolarmente apprezzabile per le forme più classiche e per le capitalizzazioni. A fine anno il totale dei premi dovrebbe raggiungere €miliardi 63.

Diversa la situazione per il comparto Danni: la crescita non elevata è da mettere in relazione sia al "Protocollo d'Intesa" per il contenimento delle tariffe RC Auto sottoscritto dal Governo, dall'ANIA e dalla maggior parte delle Associazioni dei Consumatori sia ad una situazione tecnica sostanzialmente stabile. Si stima di poter raggiungere un consuntivo premi prossimo a €miliardi 34.

In questo contesto, la raccolta premi della Capogruppo ha raggiunto l'importo di €migliaia 2.455.527, con un incremento del 5,38% rispetto al dato pro forma del 1° semestre 2002.

Nel lavoro diretto i premi raccolti ammontano ad €migliaia 2.351.475, rispetto ad €migliaia 2.225.606 del corrispondente periodo dello scorso anno, con un incremento del 5,66% (4,8% nei rami Danni e 9,8% nei rami Vita).

A) Informazioni sulla Gestione

Premessa

Nel presentare le principali cifre economiche, patrimoniali e finanziarie va premesso che l'importante operazione societaria di fusione, avvenuta il 31/12/2002, che ha interessato SAI S.p.A. e La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., i cui effetti contabili sono retrodatati all'01/01/2002, influenza la comparabilità dei dati con quelli riferiti al precedente primo semestre 2002 (che riporta i soli dati SAI S.p.A.).

Si ritiene opportuno quindi, al fine di favorire un confronto il più possibile omogeneo, riesporre proforma i valori della semestrale 2002, retrodatando come già avvenuta a tale epoca, con valori coerenti, la citata operazione straordinaria.

I dati proforma relativi al semestre 2002 non sono stati oggetto di esame da parte della Società di Revisione.

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 della Società al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

Come in precedenza già illustrato, il primo semestre dell'esercizio 2003 ha presentato una raccolta complessiva di €migliaia 2.455.527 (+5,38%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
LAVORO DIRETTO				
Rami Danni	1.945.770	1.856.227	4,82	1.236.210
Rami Vita	405.705	369.379	9,83	203.323
TOTALE	2.351.475	2.225.606	5,66	1.439.533
LAVORO INDIRETTO				
	104.052	104.660	(0,58)	97.280
TOTALE GENERALE	2.455.527	2.330.266	5,38	1.536.813

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2003 confrontato con gli analoghi dati proforma del corrispondente periodo del 2002 e con l'intero esercizio scorso.

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	1° semestre 2002	31/12/2002
Risultato conto tecnico Danni	139.469	137.714	21.004	104.768
Risultato conto tecnico Vita	13.929	12.425	537	1.884
TOTALE	153.398	150.139	21.541	106.652
Proventi netti rami Danni (dedotte quote trasferite al conto tecnico)	44.839 (35.206)	(72.728) (11.438)	13.656 (11.438)	(175.590) 139.588
Quote trasferite dal conto tecnico Vita	21.506	4.253	0	0
Saldo Altri Proventi ed Oneri	(56.026)	(59.347)	(11.952)	(81.059)
RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	128.511	10.879	11.807	(10.409)
Saldo Proventi ed Oneri Straordinari	19.254	30.665	26.964	162.679
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	147.765	41.544	38.771	152.270
Imposte sul reddito dell'esercizio	(72.000)	(22.980)	(17.000)	(79.897)
RISULTATO di PERIODO	75.765	18.564	21.771	72.373

Il risultato di periodo del primo semestre 2003 risulta in netto miglioramento rispetto al dato proforma dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, che risultava pesantemente influenzato dal negativo andamento dei mercati finanziari e dalla conseguente iscrizione di rilevanti rettifiche di valore su partecipazioni.

I risultati tecnici dei rami Danni permangono soddisfacenti per effetto sia dell'attenta selezione dei rischi, sia delle misure correttive intraprese al fine di recuperare margini di redditività su prodotti e segmenti non profittevoli.

Il risultato tecnico dei rami Danni presenta un saldo complessivo superiore a quello del semestre proforma precedente, ancorchè quest'ultimo fosse particolarmente influenzato, relativamente alla divisione Fondiaria, dai risparmi provenienti dallo smontamento dei sinistri a riserva.

Il ramo RC Auto presenta un risultato tecnico positivo ancor prima dell'attribuzione dei redditi finanziari, in conseguenza della sensibile contrazione del denunciato, anche se permane l'effetto negativo del costo dei danni fisici. Sempre ampiamente positivo il saldo tecnico del ramo Corpi di Veicoli Terrestri.

In miglioramento l'andamento tecnico dei rami elementari, con una sinistralità in linea con le previsioni.

Il risultato tecnico dei rami Vita conferma quanto registrato dal dato proforma al semestre 2002: il buon incremento della raccolta di prodotti di tipo tradizionale rispetto alle polizze a maggiore contenuto finanziario, unitamente ad un andamento finanziario in miglioramento e al contenimento delle spese, potrà comportare effetti positivi anche nella seconda parte dell'esercizio.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a €milioni 13.051 (€milioni 12.786 al 31/12/2002) con un incremento del 2,07% circa: di queste €milioni 6.386 sono relative ai rami Danni (€milioni 6.272 al 31/12/2002) e €milioni 6.666 ai rami Vita (€milioni 6.514 al 31/12/2002).

L'andamento dei costi di gestione ha presentato, nel complesso, un incremento contenuto al 3,3% rispetto al dato proforma del semestre 2002. L'incidenza sui premi lordi passa dal 17,3% del semestre 2002 al 16,9% del semestre 2003.

La gestione patrimoniale e finanziaria, pur negativamente influenzata dall'ulteriore diminuzione dei tassi di interesse e da un limitato apporto dei profitti netti da negoziazione, segna un risultato superiore rispetto al dato proforma 2002, essendo quest'ultimo significativamente penalizzato dalle rilevanti rettifiche di valore su titoli registrate in quel periodo.

I proventi ordinari netti raggiungono €milioni 213, mentre i profitti netti da negoziazione superano €milioni 32. Va tuttavia rilevato che i proventi patrimoniali e finanziari non recepiscono, al semestre, i dividendi di controllate che dallo scorso esercizio sono contabilizzati per competenza.

Il saldo delle altre partite ordinarie comprende €milioni 55 di ammortamento di attivi immateriali, di cui €milioni 24 circa per ammortamento di avviamenti.

Ne consegue un risultato dell'attività ordinaria nuovamente su livelli ampiamente positivi.

Il saldo delle partite straordinarie, positivo per circa €milioni 19, comprende €milioni 14 di realizzi su valori mobiliari della gestione Danni.

Permane elevato il carico fiscale con un'incidenza sul risultato prima delle imposte prossima al 50%, conseguente tra l'altro alla contabilizzazione, tra gli altri proventi, dei crediti d'imposta su dividendi già accertati l'anno precedente.

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Premi

Complessivamente i premi emessi ammontano a €migliaia 1.984.473 rispetto alle €migliaia 1.898.658 del dato proforma al semestre 2002, con un incremento del 4,52%.

La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
<u>LAVORO DIRETTO ITALIANO</u>				
Infortuni	112.747	110.830	1,73	67.628
Malattia	85.403	79.841	6,97	60.385
Corpi di veicoli terrestri	218.670	216.038	1,22	152.772
Corpi di veicoli ferroviari	6	0	-	0
Corpi di veicoli aerei	783	540	45,00	517
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.357	2.222	6,08	890
Merci trasportate	12.266	14.791	(17,07)	4.083
Incendio ed altri elementi naturali	86.405	86.256	0,17	40.947
Altri Danni ai Beni	92.914	88.279	5,25	50.488
RC Auto	1.181.320	1.102.141	7,18	776.407
RC Aeromobili	261	164	59,15	140
RC veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.870	1.641	13,95	1.096
RC Generale	120.119	122.956	(2,31)	68.680
Credito	1.562	1.064	46,80	0
Cauzioni	15.896	17.360	(8,43)	5.376
Perdite Pecuniarie	4.795	4.145	15,68	3.236
Tutela Giudiziaria	3.436	3.227	6,48	1.284
Assistenza	4.960	4.732	4,82	2.281
TOTALE	1.945.770	1.856.227	4,82	1.236.210
<u>LAVORO INDIRETTO</u>				
di cui	38.703	42.431	(8,79)	36.745
Italia	29.664	29.283	1,30	26.554
Esteri	9.039	13.148	(31,25)	10.191
TOTALE GENERALE	1.984.473	1.898.658	4,52	1.272.955

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

L'andamento dei sinistri del lavoro diretto italiano, al lordo della riassicurazione, è riassunto nella tabella che segue:

	Sinistri pagati			Sinistri denunciati (1)		
	1° semestre 2003	1° semestre 2002 prof. (€migliaia)	Variazione %	1° semestre 2003	1° semestre 2002 prof. (Numero)	Variazione %
LAVORO DIRETTO ITALIANO						
Infortunati	59.849	60.675	(1,36)	28.053	29.268	(4,15)
Malattia	65.341	65.776	(0,66)	83.570	93.922	(11,02)
Corpi di veicoli terrestri	86.872	82.428	5,39	69.864	68.928	1,36
Corpi di veicoli ferroviari			0,00			
Corpi di veicoli aerei	51	101	(49,50)	2	5	(60,00)
Corpi di veicoli marittimi	1.286	1.350	(4,74)	77	86	(10,47)
Merci trasportate	4.713	5.126	(8,06)	1.507	1.772	(14,95)
Incendio ed altri elementi naturali	58.133	39.084	48,74	14.234	13.812	3,06
Altri Danni a Beni	44.363	42.628	4,07	33.804	37.036	(8,73)
RC Aeromobili	55	2		6	5	20,00
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	774	783	(1,15)	121	137	(11,68)
RC Generale	70.646	61.836	14,25	29.019	28.925	0,32
Credito	859	545	57,61	251	194	29,38
Cauzioni	9.196	20.288	(54,67)	275	316	(12,97)
Perdite Pecuniarie	1.053	786	33,97	251	192	30,73
Tutela Giudiziaria	374	227	64,76	512	391	30,95
Assistenza	1.388	1.153	20,38	9.250	8.108	14,08
TOTALE	404.953	382.788	5,79	270.796	283.097	(4,35)
RC Auto	746.164	730.702	2,12	280.924	297.909	(5,70)
TOTALE RAMI DANNI	1.151.117	1.113.490	3,38	551.720	581.006	(5,04)

(1) Escluse denunce deleghe terzi che sono 114.573 (al 30/06/2002: 118.734 con un decremento del 3,5%).

Andamento tecnico dei principali settori assicurativi

Responsabilità Civile Auto e Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali

I premi ammontano a €milioni 1.183 con un incremento del 7% rispetto al corrispondente semestre 2002.

Va segnalato che tale incremento è influenzato dagli effetti residuali dei movimenti tariffari 2002, dai contenuti aumenti tariffari applicati nel semestre e dalla nuova produzione che si riconferma su livelli elevati (circa 444.000 polizze nuove).

L'andamento operativo dei sinistri evidenzia che i denunciati sono diminuiti del 5% circa, mentre il costo medio dei sinistri della generazione liquidati nel periodo è cresciuto del 7,7%; la velocità di liquidazione è variata dal 44,27% del 1° semestre 2002 al 43,19% del 1° semestre 2003; quest'ultima è costituita da un 50,44% per la generazione corrente e da un 37,04% per le generazioni precedenti.

L'importo complessivo dei sinistri pagati è aumentato del 2,12%.

L'incidenza della denunce CID (Convenzione Indennizzo Diretto) sul totale delle denunce RCA è pari al 49,7% ed è in diminuzione rispetto al 52,4% risultante alla fine del 1° semestre 2002.

Più in dettaglio si evidenzia che gli andamenti dei sinistri denunciati e del costo medio delle liquidazioni continuano ad essere influenzati dal fenomeno dei danni alla persona.

In termini numerici i danni alla persona registrati dalla Società rappresentano il 15,2% del totale (nel 1° semestre del 2002 erano il 14,60%).

A livello di mercato l'incidenza dei danni alla persona sul totale danni è ancora più elevata ed è pari al 22%.

Poiché questa tipologia di sinistri ha un costo medio più elevato dei sinistri con danni solo materiali, anche gli esborsti globali vengono influenzati negativamente da tale fenomeno.

In ogni caso l'evoluzione dei fenomeni del denunciato e del costo medio dei sinistri RCA è costantemente monitorata e tenuta sotto stretto controllo.

Completata l'attività di analisi e confronto delle tariffe RC Auto delle Divisioni Fondiaria e SAI, nella prima parte dell'anno si è proceduto a definire gli aggiornamenti tariffari nell'ottica di una convergenza delle due realtà operative.

Più precisamente, tale opera di omogeneizzazione si è concretizzata in tre interventi tariffari con decorrenza 1° febbraio e 1° luglio per la Divisione Fondiaria e 1° maggio per la Divisione SAI.

Al riguardo, la Compagnia sta adoperandosi affinché l'obiettivo di pervenire ad un'unica tariffa RCA venga assolto quanto prima coerentemente con quanto previsto dal Protocollo d'Intesa sull'assicurazione RC Auto tra Governo, ANIA e Associazione dei consumatori, sottoscritto il 5 maggio u.s., in tema di contenimento generale delle tariffe per l'anno in corso.

In particolare sono state fatte proprie dalla Compagnia le raccomandazioni riguardanti le agevolazioni tariffarie per:

- i giovani fra i 18 e i 25 anni
- il settore Ciclomotori
- i proprietari di più veicoli
- i nuclei familiari

Si segnala, infine, che dopo anni di lavori il Governo italiano, con decreto legge n° 151 del 27-06-2003 (convertito, con modificazioni, nella Legge n. 214 del 01/08/2003), ha approvato le modifiche al Codice della Strada, tra le quali la novità più rilevante riguarda la cosiddetta "patente a punti".

Le novità introdotte potrebbero avere riflessi positivi sulla sinistrosità del ramo, tuttavia ancora di difficile valutazione considerata l'esiguità del tempo trascorso.

Corpi di Veicoli Terrestri

Nel ramo Corpi di Veicoli Terrestri i premi ammontano a €milioni 219 (+1,2%) rispetto al dato proforma del corrispondente semestre 2002.

Per quanto riguarda l'andamento tecnico si registra un incremento del 1,4% del numero dei sinistri denunciati, mentre il costo dei sinistri della generazione si decrementa di circa il 3%. La velocità di liquidazione è pari al 74,5% per la generazione corrente (76,8% nel 2002) e al 65,2% per la generazioni ex (63,9% nel 2002).

Ampiamente soddisfacente sia l'andamento del rapporto sinistri a premi, sia l'entità del saldo tecnico.

Nonostante la limitata crescita dei premi l'andamento del ramo permane ampiamente positivo con buone previsioni anche per la seconda parte dell'esercizio.

Altri Rami Danni

I premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €milioni 544 con un incremento dell'1,5% rispetto al corrispondente semestre del 2002. Superiore è stato l'incremento degli incassi (+6,1%, incremento che sale al 6,4% per la Divisione SAI): il differenziale di incremento tra premi emessi e incassati è in larga parte da imputare alla forte concentrazione di emissioni a fine 2002 con incassi avvenuti nel 2003, fenomeno destinato a riassorbirsi in corso d'anno.

Nel corso del 1° semestre sono proseguite le azioni di riforma e di pulizia di portafoglio intraprese già nello scorso esercizio e che riguardano soprattutto i rami Malattia ed R.C. Generale.

Tali azioni di riequilibrio di portafoglio hanno contribuito, già nel primo semestre, al recupero di redditività dei rami interessati. Nei primi 6 mesi sono inoltre stati realizzati i nuovi prodotti monogaranzia destinati a coprire i rischi malattie e infortuni, con la finalità, tra l'altro, di consolidare il recupero di redditività.

A seguito dell'operazione di fusione sono in corso le analisi sulle caratteristiche e gli andamenti dei prodotti delle società del Gruppo, al fine di definire prodotti comuni, coerenti con la struttura delle reti di vendita.

Il numero dei sinistri denunciati si riduce del 5,3% contro un incremento del 2,9% del corrispondente periodo del 2002.

Per quanto riguarda il costo dei sinistri della generazione corrente, si registra un decremento del 6,8%.

La velocità di liquidazione al netto dei sinistri in delega terzi e di quelli eliminati senza seguito, è del 57,7% per la generazione corrente e del 35,8% per le generazioni precedenti.

Altri danni ai beni

I premi si incrementano del 5,3%; il costo dei sinistri della generazione registra un incremento dell'1,5%.

Soddisfacente l'andamento tecnico anche grazie al significativo contributo della garanzia furto.

Incendio ed eventi naturali

I premi sono sostanzialmente invariati rispetto al semestre 2002, mentre il costo dei sinistri della generazione corrente registra un incremento del 27,6%.

Tale andamento, che si riflette sul saldo tecnico del lavoro diretto con conseguente peggioramento rispetto allo scorso semestre, è imputabile ad alcuni sinistri in parte riassicurati.

Infortuni

I premi si incrementano dell'1,7%, mentre il costo dei sinistri della generazione corrente diminuisce del 7,8%. Permane soddisfacente l'andamento tecnico con un risultato in crescita rispetto al corrispondente semestre dello scorso esercizio.

Malattia

I premi si incrementano del 7%, mentre il costo dei sinistri della generazione corrente diminuisce del 6,8%. Il saldo tecnico, per quanto ancora negativamente influenzato dall'andamento dei sinistri di esercizi precedenti, migliora rispetto allo scorso semestre.

RC Generale

I premi al semestre registrano un decremento del 2,3%, conseguente tra l'altro, all'opera di revisione, selezione e razionalizzazione del portafoglio in essere. Il costo dei sinistri della generazione risulta sostanzialmente in linea con il corrispondente semestre 2002.

Il saldo tecnico di periodo è positivo grazie anche ai risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri già iscritti a riserva. Tuttavia i risultati positivi derivanti dalle azioni di risanamento poste in essere potranno essere condizionati anche dall'elevata componente del portafoglio in delega terzi.

Altri Rami

I premi registrano un sostanziale stabilità rispetto al 1° semestre 2002 (-0,1%).

I sinistri si riducono del 5,3% nei numeri mentre gli importi si incrementano del 26,1%.

Tale incremento è dovuto a 4 sinistri gravi del ramo Cauzioni per un valore di circa €milioni 2,5 ampiamente riassicurati.

Si riporta di seguito la velocità di liquidazione nel semestre per i principali rami non auto:

RAMI	Generazione corrente %	Generazioni precedenti %
- Altri Danni ai Beni	53,25	50,23
- Incendio ed altri elementi naturali	48,91	53,34
- Infortuni	22,51	35,34
- Malattia	80,36	66,66
- RC Generale	35,41	18,92
- Altri	20,72	11,42

SINISTRI

A seguito dell'operazione di fusione tra Fondiaria e SAI è proseguita l'attività di studio per l'unificazione delle reti di liquidazione, nonché l'attività di meccanizzazione con la nuova procedura sinistri IES della rete liquidativa della divisione SAI.

Al 30 giugno u.s. detta procedura risultava attivata in tutti gli ispettorati sinistri (n. 49) nonché presso il 70% circa delle Agenzie della divisione SAI (n. 605 su un totale di 853).

Tale procedura verrà successivamente estesa ai punti di liquidazione della divisione Fondiaria.

Riassicurazione

Riassicurazione Passiva

Per effetto della più volte citata operazione di fusione la società gestisce l'operatività di due differenti programmi di riassicurazione, uno relativo alla protezione del portafoglio della divisione SAI, l'altro relativo a quello della divisione Fondiaria.

Entrambe le divisioni hanno continuato ad adottare una politica riassicurativa sostanzialmente in linea con gli esercizi precedenti.

La principale differenza tra le due strutture riguarda la protezione del portafoglio Incendio: la divisione SAI ha mantenuto la tradizionale copertura proporzionale, pur in presenza di maggiori limitazioni contrattuali imposte dal mercato riassicurativo, mentre la Divisione Fondiaria ha continuato a proteggere il portafoglio in oggetto con una struttura non proporzionale.

Altra evidente differenza si riscontra nella riassicurazione del portafoglio R.C.Auto il quale, ancorché protetto da entrambe le divisioni in forma non proporzionale, comporta disparità nel livello delle priorità a carico delle singole divisioni, e quindi nei costi delle protezioni.

I restanti portafogli godono delle stesse forme riassicurative per entrambe le divisioni: si predilige una forma non proporzionale per portafogli esposti al verificarsi di eventi di particolare gravità (R.C.Generale, Infortuni, Corpi di Veicoli Terrestri), mentre si converge verso forme più tipicamente proporzionali nel caso di portafogli meno equilibrati che necessitano di maggiore capacità sottoscrittiva, come nel caso dei portafogli Credito, Cauzioni, Merci trasportate e Altri Danni ai Beni.

I positivi andamenti riscontrati nella sottoscrizione diretta comportano un conseguente buon andamento dei risultati per i riassicuratori i quali hanno tratto particolare vantaggio dall'assenza, nel primo semestre, di eventi catastrofici e quindi di sinistri singoli rilevanti.

Riassicurazione Attiva

Permangono pochissime le accettazioni extra-gruppo rinnovate dalla divisione SAI: il loro andamento, sommato allo sviluppo del run-off delle precedenti sottoscrizioni, genera un risultato sostanzialmente equilibrato.

Per quanto riguarda invece le più numerose accettazioni di affari provenienti da Compagnie del Gruppo si registra un risultato negativo dell'ordine di €milioni 1, principalmente dovuto allo sfavorevole andamento di alcuni contratti.

Per la divisione Fondiaria non vi è stata sottoscrizione di alcun nuovo affare extra-gruppo; il run-off del portafoglio sottoscritto in passato ha riportato un modesto risultato positivo.

La modesta perdita riscontrata nello sviluppo del run-off degli affari infragruppo è peraltro compensata con il risultato positivo riportato nell'attività extra-gruppo.

GESTIONE ASSICURATIVA VITA, FONDI PENSIONE

Premi

I premi emessi del primo semestre 2002 hanno raggiunto il valore complessivo di €migliaia 471.054 (+9,14%) e si articolano in:

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
LAVORO DIRETTO				
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	246.646	226.264	9,01	145.263
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	58.161	40.721	42,83	7.822
IV - Assicurazioni malattie	21	11	90,91	0
V - Operazioni di capitalizzazione	90.699	92.257	(1,69)	48.511
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	10.178	10.126	0,51	1.727
TOTALE	405.705	369.379	9,83	203.323
LAVORO INDIRETTO				
di cui	65.349	62.229	5,01	60.535
Italia	65.001	61.292	6,05	59.767
Estero	348	937	(62,86)	768
TOTALE	471.054	431.608	9,14	263.858

I premi del lavoro diretto italiano presentano la seguente suddivisione:

(Euro migliaia)			
- Individuali	282.803	241.374	17,16%
- Collettive	112.724	117.879	(4,37%)
- Fondi Pensione	10.178	10.126	0,51%

Somme pagate e oneri relativi

Le somme pagate nel lavoro diretto hanno registrato un incremento pari al 16,01%, ammontando complessivamente a €migliaia 361.178 (al 30/6/2002 proforma: €migliaia 311.335) e sono così suddivise:

- Sinistri	9.475
- Scadenze	195.191
- Riscatti	156.512

L'incremento delle somme pagate, superiore all'incremento dei premi, risulta coerente con la dinamica di un portafoglio maturo. Peraltro tale tendenza, comune a tutto il mercato, è attenuata dalla sempre maggiore incidenza dei premi dei rami Vita sul prodotto interno lordo e dal contenimento delle spese di gestione.

Andamento tecnico

I premi del lavoro diretto sono aumentati del 9,83%, registrando un particolare gradimento per i prodotti legati alle assicurazioni connesse con fondi di investimento e confermano la tendenza comportamentale della clientela nel privilegiare forme di investimento garantito rispetto a quelle puramente previdenziali. La domanda, in tale comparto, continua ad essere modesta, benché si stia diffondendo la convinzione, sollecitata da più parti, che in futuro la previdenza integrativa dovrà recitare un ruolo determinante soprattutto per le nuove generazioni.

La clientela ha gradito, in modo particolare, la performance delle Gestioni Separate che in quest'arco temporale hanno registrato rendimenti di gran lunga superiori rispetto al mercato finanziario di riferimento.

Le liquidazioni effettuate registrano una notevole incidenza delle scadenze: questo indica un rinnovo generazionale ed altresì la conferma di reinvestimento da parte di una discreta fetta di clientela.

Le spese di gestione registrano valori in diminuzione soprattutto nella voce "spese di amministrazione" convalidando, sia le sinergie che si stanno attuando in seguito alla fusione, sia la tendenza del mercato.

È in corso di definizione l'iter transattivo con Consap relativo alla vicenda delle cessioni legali per quanto riguarda la Divisione SAI, mentre si prevede, entro l'anno in corso, di definire anche quello relativo alla Divisione Fondiaria. Maggiori dettagli sono contenuti nel paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la fine del semestre" cui si rinvia.

La raccolta nell'ambito dei Fondi Pensione non produce incrementi. La validità dei prodotti offerti è insita nella diversificazione delle garanzie offerte, nonché nel profilo di rischio e nei mercati finanziari di riferimento, cui non fa riscontro tuttavia una soddisfacente risposta da parte dei potenziali clienti.

Riassicurazione

La struttura del programma della Riassicurazione passiva 2003 è rimasta invariata.

A copertura del portafoglio delle polizze individuali della divisione SAI opera un trattato in eccedente che consente di trasferire ai Riassicuratori i grandi rischi che potrebbero disequilibrare il portafoglio.

Le polizze collettive della divisione SAI sono protette dai trattati in quota ed in eccedente a pieni di ritenzione differenziati per portafoglio secondo il tipo di rischio; le condizioni dei trattati sono correlati ai premi di tariffa che continuano a subire continue riduzioni imposte dal mercato.

Il portafoglio della Divisione Fondiaria è protetto in forma proporzionale da un primo e secondo eccedente di pieni per rischio, ed in forma non proporzionale nel caso di evento.

Riguardo alla riassicurazione attiva, per la divisione SAI l'attività si concentra principalmente nell'ambito del Gruppo secondo le esigenze delle singole Compagnie.

L'incremento dei premi del lavoro indiretto è esiguo e riguarda l'attività extra gruppo, sebbene quest'ultima continui ad essere modesta.

Risparmio Gestito

L'attività nel settore del Risparmio Gestito prosegue attraverso le società specializzate del Gruppo: Banca Sai, Effe Gestioni S.g.r., Effe Investimenti Sim, Sai Investimenti S.g.r. e SAI Sim.

E' in fase avanzata il progetto mirante ad un completo ridisegno dell'operatività di queste compagnie, da attuarsi sia tramite trasformazioni ed integrazioni societarie sia grazie ad un riposizionamento strategico sul mercato, in modo da capitalizzare gli investimenti effettuati e sviluppare progressivamente gli Asset Under Management, sfruttando la base clienti assicurativa del Gruppo e rafforzando capacità e competenze distributive della rete di Agenti e Promotori Finanziari.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti

Il volume degli investimenti ha raggiunto €migliaia 14.513.842 con un decremento dell'1,18% rispetto agli investimenti in essere al 31 dicembre 2002.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

(Euro migliaia)	30/06/2003	Composizione %	31/12/2002	Composizione %
- Beni immobili (1)	1.584.688	10,92	1.573.724	10,72
- Obbligazioni e titoli a reddito fisso	7.003.476	48,25	6.977.872	47,51
- Partecipazioni e fondi comuni	4.549.240	31,34	4.439.976	30,23
- Finanziamenti	94.981	0,65	455.448	3,10
- Depositi presso Istituti di Credito (2)	202.863	1,40	191.964	1,31
- Depositi presso imprese cedenti	417.715	2,89	409.630	2,79
- Investimenti finanziari diversi	106.568	0,73	160.189	1,09
- Investimenti di classe D	554.311	3,82	477.697	3,25
TOTALE	14.513.842	100,00	14.686.500	100,00

(1) al lordo del fondo di ammortamento (€migliaia 167.881 al 30/06/2003; €migliaia 154.719 al 31/12/2002)

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

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

(Euro migliaia)	30/06/2003	%	31/12/2002	%
Titoli a reddito fisso	397.473	71,70	341.467	71,48
Azioni e quote	153.416	27,68	130.713	27,36
Disponibilità liquide	1.696	0,31	3.412	0,72
Altre attività nette	1.726	0,31	2.105	0,44
TOTALE	554.311	100,00	477.697	100,00

Il decremento degli investimenti consegue al rimborso, avvenuto nello scorso mese di aprile, dei finanziamenti erogati a favore della compagnia, dalla controllata Fondiaria Nederland, a seguito dell'esercizio dell'opzione di rimborso da parte dei sottoscrittori del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla controllata nel 2001.

La 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)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Proventi da azioni e quote	19.513	133.774	14.075
Proventi da terreni e fabbricati	32.443	29.352	20.566
Proventi da altri investimenti	187.431	184.623	105.491
Totale proventi	239.387	347.749	140.132
Oneri di gestione	(26.249)	(51.167)	(21.188)
Proventi netti	213.138	296.582	118.944
Profitti da realizzo terreni e fabbricati	1.639	383	383
Profitti da realizzo attività ad utilizzo non durevole	8.791	5.463	24.829
Profitti da realizzo su altri investimenti durevoli	21.235	4.147	(22)
TOTALE	244.803	306.575	144.134

Il tasso medio di rendimento al semestre, determinato sulla semisomma degli investimenti, è risultato complessivamente pari al 3,63%.

Si segnala che il decremento dei proventi da azioni e quote rispetto al dato proforma semestrale consegue alla variazione del criterio di contabilizzazione dei dividendi da controllate (da cassa a competenza), come già illustrato nella relazione al bilancio 2002 cui si rinvia.

Gestione Finanziaria

Il primo semestre del 2003 è stato caratterizzato da due momenti distinti: dopo un primo trimestre segnato dai timori di un intervento militare in Iraq e dalla conseguente debolezza dei mercati, nel secondo trimestre, a seguito della rapida conclusione del conflitto e delle attese di un imminente miglioramento dell'economia, si è assistito ad una generalizzata ripresa delle borse internazionali.

Nei primi mesi dell'anno le crescenti preoccupazioni per la situazione irachena, il peggioramento delle prospettive economiche e le notizie negative sul fronte degli utili societari hanno portato forti pressioni in vendita sui mercati azionari; i titoli di stato hanno, invece, ricevuto notevole supporto e i rendimenti sui titoli a 10 anni hanno toccato minimi storici. Sul fronte valutario, il dollaro si è indebolito nei confronti dell'euro e del franco svizzero fino alla metà di marzo, quando le speranze di una rapida soluzione del conflitto hanno ridato nuovo vigore alla valuta americana. Nel secondo trimestre, la conclusione della guerra e la discesa dei prezzi dei prodotti petroliferi hanno dato sostegno ai mercati azionari che hanno recuperato le perdite e segnato, nel corso del mese di giugno, i massimi da inizio anno.

Anche i risultati trimestrali hanno contribuito a tenere alto il sentimento prevalente sui mercati, in quanto in molti casi, tali risultati sono stati migliori delle attese (grazie alla riduzione dei costi, più che all'aumento delle vendite). A partire da maggio i mercati obbligazionari hanno registrato performance positive e i rendimenti hanno toccato minimi storici a seguito dei timori di deflazione ispirati dai commenti di Greenspan e del Fondo Monetario. Il dollaro, penalizzato dal differenziale dei tassi con l'euro e dal crescente scetticismo degli investitori internazionali nei confronti del duplice deficit americano, commerciale e di bilancio, ha perso terreno verso tutte le principali valute. Solo la Banca del Giappone ha cercato di ostacolare questo trend intervenendo direttamente sui mercati valutari. Nel corso del mese di maggio, il dollaro è scivolato nei confronti dell'euro a livelli inferiori a quelli segnati al momento dell'introduzione della moneta unica europea nel gennaio 1999, con un deprezzamento di quasi il 15% rispetto ai valori di inizio anno.

La BCE, dopo essere intervenuta cautamente sul costo del denaro a marzo, all'inizio di giugno ha nuovamente tagliato i tassi, portando il repo rate al 2%. Negli Stati Uniti la FED, nell'intento di fornire ulteriore sostegno alla ripresa, a fine giugno ha tagliato i tassi portando all'1% i Fed Funds.

Anche l'economia reale, come i mercati finanziari, è stata contrassegnata da due andamenti distinti nel primo e nel secondo trimestre di quest'anno. Nel corso del secondo trimestre, infatti, si è assistito ad un miglioramento del clima di fiducia nell'economia USA, mentre nel primo trimestre la paura di nuovi attentati e l'escalation militare in Iraq avevano minato la fiducia dei consumatori americani e fatto registrare una debole crescita del prodotto interno lordo (1,4%). Il tasso di disoccupazione ha continuato a salire nel semestre portandosi a fine giugno al 6,4%. Con la fine della guerra, lo scenario congiunturale mostra taluni segnali di un inizio di miglioramento, sussistendo in un futuro auspicabilmente non lontano le condizioni per una possibile ripresa: la discesa del prezzo del greggio, il livello dei tassi, la politica fiscale espansiva, l'indebolimento del dollaro e le ristrutturazioni aziendali ormai completate dovrebbero consentire la ripartenza del ciclo anche grazie agli investimenti privati in virtù della necessità di rinnovare un parco macchine divenuto ormai obsoleto.

Nell'area euro la crescita economica si è rivelata particolarmente modesta, registrando una variazione positiva di appena 0,1% nel primo trimestre; l'economia tedesca, un tempo locomotiva europea, si trova tecnicamente in recessione mentre la Francia vede peggiorare il proprio quadro congiunturale e l'Italia, terzo grande paese dell'area, mostra una stagnazione dell'attività produttiva. Le prospettive non sono rosee con il tasso di disoccupazione salito al 8,8%, il rafforzamento dell'euro che pesa sulla competitività europea, i vincoli posti dal Patto di stabilità e le condizioni monetarie meno accomodanti rispetto oltreoceano.

Durante il semestre l'operatività di Fondiaria-SAI è stata improntata dalla necessità di omogeneizzare l'asset allocation e il profilo di rischio dei portafogli delle varie gestioni separate. In seguito alla fusione per incorporazione di La Fondiaria in SAI, infatti, sono emerse eterogeneità nella composizione dei portafogli sia del ramo Vita che del ramo Danni. Inoltre, in base alle opportunità offerte dai mercati nel corso del semestre, seguendo le fasi di rialzo e ribasso che si sono alternate e le emissioni societarie sul mercato primario, si è provveduto ad omogeneizzare le differenze sopracitate, modificando opportunamente le duration e l'asset allocation in base alle esigenze evidenziate da ogni singolo portafoglio del ramo Vita. Sul Ramo Danni, sui livelli massimi di mercato espressi nel secondo trimestre, si è provveduto ad accorciare la duration del portafoglio.

Sul comparto azionario la gestione è stata caratterizzata da un atteggiamento prudentiale, cogliendo comunque le opportunità di mercato. Sul ramo danni, nel corso del primo trimestre, l'attività si è maggiormente concentrata sull'ottimizzazione dei portafogli, cercando di riequilibrare le posizioni in eccesso che si erano venute a creare con la sovrapposizione dei portafogli a seguito della fusione Fondiaria-SAI.

Con il miglioramento del mercato l'attività del secondo trimestre si è concentrata principalmente in un incremento di alcuni attivi con l'adesione ad alcuni aumenti di capitale principalmente sul mercato italiano.

Sul ramo vita l'attività azionaria è stata molto limitata. Approfittando della ripresa del mercato si è proceduto a ridurre alcune posizioni poco significative soprattutto sui mercati esteri.

Sono state realizzate plusvalenze per un ammontare di circa €milioni 30, mentre il saldo tra plusvalenze e minusvalenze latenti è migliorato di oltre €milioni 200 rispetto all'inizio dell'anno.

I portafogli titoli sono periodicamente analizzati con la metodologia V.A.R. - Value at Risk - al fine di tenere sotto controllo i rischi finanziari degli stessi. Tale analisi, nell'ambito del processo di integrazione dei gruppi Fondiaria e SAI, è stata estesa a tutte le società.

Per il ramo Vita, è in corso l'omogeneizzazione delle procedure di controllo di tutte le gestioni separate attraverso la valutazione periodica delle riserve attraverso un modello di A.L.M. (Asset Liability Management) basato su valori mark-to-market di attivo e di passivo.

Si segnalano di seguito le principali operazioni nel mercato azionario effettuate nel primo semestre dalla Società:

AUTOSTRADE SPA: vendita di n. 130.000 azioni in ordine all'adesione all'OPA; è stata realizzata una plusvalenza di €migliaia 273.

BANCA POPOLARE DI LODI SPA: acquisto di n. 1.358.495 azioni con un esborso di €migliaia 13.612. La partecipazione diretta è dello 0,564%.

CAPITALIA SPA: acquisto di n. 1.500.000 azioni con un esborso di €migliaia 1.845 e vendita di n. 750.000 azioni con il realizzo di €migliaia 277. La partecipazione diretta è del 2,065%.

CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE SPA: acquisto di n. 1.638.750 azioni con un esborso di €migliaia 1.866. La partecipazione diretta è dello 0,151%.

MILANO ASSICURAZIONI SPA: acquisto di n. 2.563.777 azioni con un esborso di €migliaia 4.410. La partecipazione diretta è del 59,242%.

PIRELLI & C.SPA: sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale per n. 104.205.138 azioni con un esborso di €migliaia 54.187. La partecipazione diretta è del 6,732%.

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

AZZURRA ASSICURAZIONI SPA: ripianamento perdite dell'esercizio 2002 con un esborso di €migliaia 1.738. La partecipazione diretta è del 60%.

BANCA SAI SPA: ripianamento perdite dell'esercizio 2002 con un esborso di €migliaia 12.831. La partecipazione diretta è del 70%.

EFFE INVESTIMENTI SIM SPA: ripianamento perdite dell'esercizio 2002 con un esborso di €migliaia 6.657. La partecipazione diretta è del 100%.

MERCANTILE LEASING SPA: sottoscrizione in sede dell' aumento di Capitale Sociale di n. 2.263.155 azioni con un esborso di €migliaia 4.753. La partecipazione diretta è del 91%.

PROGESTIM SPA: versamento in conto aumento Capitale Sociale di €migliaia 12.000. La partecipazione diretta è del 100%.

SAI SIM SPA: ricostituzione del Capitale Sociale a seguito dell'abbattimento per copertura perdite; l'esborso è stato di €migliaia 8.017. La partecipazione diretta è del 100%.

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI SPA: ricostituzione del Capitale Sociale a seguito dell'abbattimento per copertura perdite con un esborso di €migliaia 6.309. La partecipazione diretta è dell'83,756%.

Si segnala che alla data del 30/06/2003 sono presenti nel portafoglio della compagnia i seguenti titoli posti al servizio dei prestiti obbligazionari convertibili emessi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland B.V.:

- n. 4.554.400 azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A. (prestito Sainternational)
- n. 9.900.000 azioni ordinarie di Capitalia S.p.A. (prestito Sainternational)
- n. 40.779.220 azioni ordinarie di Banca Intesa BCI S.p.A. (prestito Sainternational)
- n. 94.642 azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A. (prestito Fondiaria Nederland)
- n. 5.523.111 azioni di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (prestito Fondiaria Nederland)
- n. 288.870 azioni ordinarie di Capitalia S.p.A. (prestito Fondiaria Nederland)

Azioni proprie e della Controllante

Con riferimento all'autorizzazione ad effettuare acquisti e vendite di azioni proprie deliberata dall'assemblea del 29 aprile 2003 e del 24 aprile 2002, nell'ambito dell'attività di trading finalizzata a conseguire positivi differenziali economici da negoziazione, nel corso del semestre sono state acquistate n. 3.458.298 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 40.345 e vendute n. 692.086 azioni ordinarie realizzando una plusvalenza di €migliaia 2.148. La percentuale di partecipazione sul capitale ordinario al 30/06/2003 è del 2,149%, mentre sul capitale di risparmio è dell'1,424%.

Successivamente alla chiusura del semestre sono state acquistate 567.000 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 7.800; la percentuale di partecipazione sale pertanto al 2,589%.

Tenuto conto anche delle azioni Fondiaria-SAI detenute dalla controllata Milano Assicurazioni, la Compagnia detiene direttamente e indirettamente n. 6.447.769 azioni proprie, pari al 5,009% del capitale ordinario.

Al 30 giugno 2003 Fondiaria-SAI possiede n. 16.962.527 azioni ordinarie della controllante PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. per una partecipazione pari al 5,454%.

Successivamente alla chiusura del semestre sono state acquistate ulteriori 304.400 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 247. La percentuale di partecipazione sale pertanto al 5,552%.

La controllata SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. possiede n. 66.588 azioni ordinarie pari allo 0,021% del capitale sociale.

Warrant Fondiaria-SAI Risparmio 1992-2004

La Compagnia ha provveduto a presentare ai competenti organi di vigilanza istanza di ammissione alla quotazione dei warrant Fondiaria-SAI Risparmio 1992-2004", previa pubblicazione del relativo Prospetto Informativo.

Inoltre sarà sottoposta alla prossima assemblea della Compagnia la proposta di prolungare la durata di tali warrant di almeno due anni.

Swiss Life

Al 30 giugno 2003 Fondiaria-SAI continuava a detenere una partecipazione nella società Swiss Life Holding (SLH) pari al 10,87% del capitale, di cui il 7,59% per il tramite della controllata Fondiaria Nederland B.V. ed il 3,28% per il tramite della controllata Milano Assicurazioni S.p.A.

Fondiaria-SAI detiene inoltre una partecipazione pari al 5,14% nella società Swiss Life Rentenanstalt (RASL), controllata da SLH, di cui il 3,15% per il tramite della controllata Milano.

I valori unitari di carico, invariati rispetto al 31/12/2002, trovano sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review da parte di società specializzata, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati del bilancio 2002.

La valenza strategica della partecipazione trova conferma nelle intese recentemente intervenute con il gruppo svizzero aventi ad oggetto lo studio di una possibile alleanza strategica nel settore assicurativo vita in Italia, che potrebbe concretizzarsi con la costituzione di una joint venture in Italia in cui combinare le attività e la capacità distributiva del gruppo Fondiaria-SAI nel settore vita con i prodotti e le capacità distintive del gruppo Swiss Life in tale ambito. Dette intese hanno altresì condotto alla nomina di un Consigliere di Amministrazione di SLH su indicazione di Fondiaria-SAI.

Gestione Immobiliare

Nel corso del semestre è proseguita l'attività di gestione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare della società. Ciò ha comportato i consueti interventi manutentivi sul patrimonio esistente e una limitata operatività in compravendite, in relazione anche alla prospettata operazione di spin-off immobiliare di cui ampio cenno è fornito nel capitolo dedicato ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre.

Nel corso del semestre sono state venduti n. 5 immobili siti in Milano, Torino e Roma per un ricavo di vendita di € migliaia 5.282 e acquisite unità immobiliari per €migliaia 69.

Si segnala infine che nel corso del mese di agosto, previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, la Compagnia ha proceduto all'acquisto dalla controllata Mercantile Leasing S.p.A., previa risoluzione anticipata del contratto di leasing in essere tra quest'ultima e Fondiaria-SAI (locataria), di un immobile sito in Milano e concesso in locazione a terzi per uso alberghiero.

Il prezzo corrisposto è di €milioni 19,8, oltre IVA. Il valore di mercato dell'immobile, risultante da apposita perizia redatta da terzi, è pari a €milioni 31,5 circa; rispetto al prezzo di acquisizione, l'immobile ha un rendimento di circa il 5,3% annuo.

Indebitamento

Al 30/06/2003, la situazione dell'indebitamento di Fondiaria-SAI S.p.A. è la seguente:

(Euro migliaia)	30/06/2003	31/12/2002	Variazione
Prestito subordinato	400.000	400.000	-
Debiti verso banche e istituti finanziari	-	-	-
Debiti con garanzia reale	-	-	-
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	559.250	1.166.765	(607.515)
TOTALE	959.250	1.566.765	(607.515)

Il prestito subordinato è stato stipulato in data 12/12/2002 con Mediobanca S.p.A.. Si rinvia al capitolo riguardante i fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre per quanto attiene alle passività subordinate.

Nella voce 'Prestiti diversi e altri debiti finanziari' sono iscritti €migliaia 465.461 relative a finanziamenti ricevuti dalla controllata Sainernational S.A. ed €migliaia 30.813 relative a finanziamenti ricevuti dalla controllata Fondiaria Nederland B.V. Tali finanziamenti sono riconducibili alla liquidità proveniente dai prestiti obbligazionari convertibili emessi rispettivamente da Sainernational S.A. e da Fondiaria Nederland B.V. nell'anno 2001; l'importo del finanziamento ricevuto da Fondiaria Nederland B.V. è al netto delle estinzioni avvenute nel semestre, pari a €migliaia 507.302. Nel medesimo periodo è stato inoltre estinto un finanziamento erogato da SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A. per €migliaia 41.941 ed è stato acceso un finanziamento dalla controllata ITALIBERIA S.A. per €migliaia 480.

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

ALTRE INFORMAZIONI

Gestione e sviluppo delle risorse umane

Al 30/06/2003 l'organico della Società era costituito da 2.885 dipendenti, dei quali 2.855 impiegati assicurativi e 30 addetti alle portinerie degli stabili di proprietà, il cui rapporto di lavoro è disciplinato dal contratto dei portieri.

Il CCNL per i dirigenti - scaduto il 30/06/1999 - a tutt'oggi non è stato ancora rinnovato.

Il CCNL del 18/12/1999 per il personale impiegatizio è scaduto il 31/12/2001, sia per la parte normativa sia per quella economica e la trattativa per il rinnovo, avviata verso la metà del 2002, è giunta a conclusione in data 18 luglio 2003 con la stipula di un protocollo contenente l'ipotesi di intesa fra l'ANIA e i Sindacati di categoria. Detta ipotesi di intesa dovrà essere ratificata dal Consiglio Direttivo dell'Associazione datoriale nonché dagli Organi deliberanti delle Organizzazioni sindacali.

Tuttavia il nuovo contratto non contiene modifiche normative particolarmente significative sul piano dell'innovazione.

Si è trattato infatti di un rinnovo che è stato caratterizzato, coerentemente con le posizioni dell'ANIA, da un contenimento delle richieste sindacali (riduzione dell'orario di lavoro, modifiche restrittive della disciplina in materia di missioni, trasferimenti, distacchi, attività lavorativa presso i call center, introduzione di nuovi automatismi economici). Occorre comunque segnalare, quale condivisa concessione negoziale, l'introduzione di una long term care per tutti i dipendenti, finanziata con il contributo dello 0,20% tabellare a carico dell'Azienda.

Per quanto riguarda la parte economica le tabelle stipendiali sono state incrementate del 6,31% (rispetto al 31.12.2001), in linea con l'inflazione programmata per il biennio 2002/03 ed il recupero del differenziale tra inflazione reale e programmata del biennio precedente.

Nei primi mesi del 2003 in Divisione SAI è proseguita l'attuazione del piano di incentivazione all'esodo rivolto al personale amministrativo in possesso dei requisiti richiesti per il diritto a pensione di anzianità e vecchiaia, che ha consentito di ridurre ulteriormente l'organico degli impiegati assicurativi sceso da 1.996 addetti al 31/12/2002 a 1.905 al 30/06/2003.

Istituzione del comitato di controllo interno

Anche in considerazione delle accresciute dimensioni del Gruppo a seguito della incorporazione de La Fondiaria Assicurazioni in SAI, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nel corso del semestre, di istituire un apposito Comitato di Controllo Interno, secondo quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

A tale Comitato sono state attribuite le seguenti funzioni:

- assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- valutare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche degli

stessi;

- valutare, unitamente ai responsabili amministrativi delle società del gruppo ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

Del Comitato di Controllo Interno sono stati chiamati a far parte i Consiglieri Enzo Mei, Cosimo Rucellai e Salvatore Spiniello.

Provvedimenti Antitrust e Consob

Con il provvedimento del 17 dicembre 2002, l'Autorità Antitrust aveva autorizzato l'operazione di concentrazione La Fondiaria Assicurazioni-SAI a condizione che le parti dessero piena ed effettiva attuazione a talune misure relative, in particolare, alle partecipazioni di Fondiaria-SAI e Mediobanca in Generali.

In particolare, per quanto specificamente attiene a Fondiaria-SAI, tali misure riguardavano il divieto di incrementare ulteriormente la propria partecipazione in Generali ed il divieto di intervenire, neppure ai fini della regolare costituzione dell'assemblea, alle assemblee ordinarie di Generali per l'intera partecipazione detenuta.

Con provvedimento del 12 giugno 2003, l'Autorità ha revocato le misure suddette, ritenendo essere venuti meno i principali presupposti che, valutati nel contesto in cui l'operazione di concentrazione Fondiaria-SAI si è realizzata, si ponevano alla base dell'asserito controllo congiunto di Premafin e Mediobanca su Fondiaria-SAI. E ciò avuto riguardo alle modifiche intervenute successivamente al citato provvedimento del 17 dicembre 2002 e, in particolare, all'azzeramento del debito di Premafin nei confronti di Mediobanca ed alla riduzione della partecipazione della stessa Mediobanca in Fondiaria-SAI.

A quest'ultimo riguardo, si precisa che, nel mese di febbraio 2003, Mediobanca ha ridotto, per effetto di vendite, la propria partecipazione in Fondiaria-SAI al 2,031% (e poi, successivamente, sotto il 2%).

Per effetto di tali vendite di azioni Fondiaria-SAI, unitamente a quelle effettuate sempre nel mese di febbraio da Premafin, Mediobanca e la stessa Premafin hanno dato completa e corretta esecuzione alle decisioni assunte da Consob nel mese di dicembre 2002, quando la Commissione, a conclusione della istruttoria sulla vicenda La Fondiaria Assicurazioni-SAI, aveva infine rilevato, tenuto conto della fusione tra le due Compagnie, l'obbligo solidale a carico di Premafin e Mediobanca di vendere un determinato numero di azioni della società Fondiaria-SAI dopo la fusione.

Rapporti con imprese del Gruppo ed altre partecipate

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

Le operazioni con la società controllante riguardano essenzialmente €migliaia 7.081 riferibili al credito Irpeg ceduto da quest'ultima ai sensi dell'art. 43 Ter del D.P.R. 602/1973 ed utilizzato da Fondiaria-SAI in sede di versamento dell'Irpeg dovuta a saldo per l'esercizio 2002.

I crediti verso società controllate e collegate ammontano complessivamente a €migliaia 608.812. Essi sono principalmente connessi a rapporti assicurativi per depositi cauzionali per €migliaia 375.592 (di cui Novara Vita per €migliaia 342.609, Maa Vita per €migliaia 19.958, Milano Assicurazioni per €migliaia 8.325, Sasa Vita per €migliaia 4.698), a crediti relativi a rapporti di natura assicurativa con Siat per €migliaia 12.446, con Sis per €migliaia 3.772, con Nuova Maa per €migliaia 2.680, a depositi bancari presso Banca SAI per €migliaia 98.296. Residuano crediti per convenzioni con My Fin per €migliaia 33.543, finanziamenti per operazioni di pronti contro termine per €migliaia 34.358, nonché un finanziamento a Sasa di €migliaia 10.000.

I debiti ammontano complessivamente a €migliaia 810.017. Sono principalmente dovuti ai finanziamenti erogati da Sainernational per €migliaia 488.989, dal Gruppo Sim Etoile per €migliaia 35.633, da Fondiaria Nederland per €migliaia 30.813. Si riferiscono inoltre a rapporti assicurativi per conti correnti con Milano Assicurazioni per €migliaia 13.000 e Lawrence Re per €migliaia 7.793, nonché alla medesima Lawrence Re per depositi cauzionali per €migliaia 42.450. Residuano infine €migliaia 5.959 relativi alle risultanze della liquidazione IVA di gruppo, come previsto dall'art. 73, comma 3, del D.P.R. 633/1972.

Le operazioni transitate nel conto economico si riferiscono principalmente a dividendi di partecipazioni per €migliaia 2.103 (di cui Effe Vita per €migliaia 600, Finitalia per €migliaia 400, Europa Tutela Giudiziaria per €migliaia 280, Effe Gestioni per €migliaia 270), interessi sugli altri debiti per €migliaia 7.254, oneri diversi per €migliaia 2.547 e rettifiche di valore su azioni per €migliaia 8.109 (di cui Azzurra per €migliaia 3.646, SAI Sim per €migliaia 3.176, Haag per €migliaia 1.287).

Sono stati acquisiti premi in riassicurazione nei Rami Vita con le imprese del gruppo per €migliaia 57.439 (di cui Novara Vita per €migliaia 53.265, Maa Vita per €migliaia 2.057, Sasa Vita per €migliaia 1.757), nei Rami Danni per €migliaia 30.816 (di cui Azzurra per €migliaia 12.719, Sis per €migliaia 7.574, The Lawrence Re per €migliaia 3.687 e Siat per €migliaia 2.320).

Relazioni esterne e comunicazione

Per effetto dell'operazione di fusione il primo semestre del 2003 è stato principalmente dedicato alla pianificazione dei progetti mirati al conseguimento dei seguenti obiettivi:

- adeguamento degli strumenti di comunicazione esistenti alla nuova realtà societaria
- definizione di un programma per la presentazione della nuova realtà ai terzi
- progressiva integrazione delle due differenti "culture aziendali".

Nel secondo semestre si proseguirà l'attività di supporto alla strategia aziendale indicata nel piano industriale 2003-2006, quale risposta alla mission di impresa "Essere leader per dimensione e profittabilità del mercato italiano Danni" e a fornire tutti gli strumenti utili ad affermare la nuova azienda e il nuovo marchio come attori di primo piano nel panorama assicurativo e finanziario.

Struttura dell'organizzazione di vendita

Al 30/06/2003 il numero delle Agenzie della divisione SAI è pari a 853 (di cui 244 Agenzie di città e 609 Agenzie generali), il numero degli agenti è pari a 1.333.

Con riferimento alle agenzie della divisione Fondiaria si segnala che al 30.06.2003 le agenzie in appalto erano 585 (di cui 163 relative alla incorporata Polaris S.p.A.).

Si riporta di seguito la divisione territoriale delle agenzie:

	mandato SAI	mandato Fondiaria	Totale 30/06/2003	Totale 31/12/2002
Nord	461	268	729	733
Centro	213	143	356	359
Sud	179	174	353	355
TOTALE	853	585	1.438	1.447

Controversie in corso

E' tuttora pendente il ricorso alle Sezioni Unite della Cassazione depositato dalla Società - come da alcune altre primarie Compagnie - contro la sentenza del Consiglio di Stato del 23.04.2002 che ha confermato la sanzione irrogata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato a carico di 17 Compagnie, tra le quali è ricompresa la Vostra, per lo scambio di informazioni sensibili tramite la Società RC LOG.

Il contenzioso costituito dalle cause civili promosse da assicurati della Società che richiedono un parziale rimborso del premio RC AUTO per asserita attività anticoncorrenziale che la Vostra Società stessa avrebbe svolto, d'intesa con le altre principali Compagnie del comparto assicurativo, nel ramo RC Auto, continua ad essere alimentato in maniera rilevante, anche se una flessione vi è stata con l'entrata in vigore del D.L. 8.2.2003 n. 18, convertito nella Legge 7.4.2003 n. 63, che ha assoggettato questa tipologia di controversie alle regole del processo secondo diritto.

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

Entrando più nel dettaglio, per entrambi i portafogli, SAI e Fondiaria, le cause instaurate sono 11.669, di cui 4.993 instaurate nei primi mesi del 2003; l'esborso finora sostenuto dalla Società ammonta a €migliaia 889 (circa €589 a causa).

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

Allo stato, la Società ha promosso 20 ricorsi avanti la Corte di Cassazione secondo la previgente normativa e ne sta attendendo la decisione.

Ricordiamo che, come illustrato nella relazione al bilancio dell'esercizio 2002, il Tribunale di Milano, con sentenza non definitiva, si è pronunciato in merito alla richiesta di risarcimento danni avanzata, nei confronti della compagnia, da parte di alcuni azionisti di minoranza e dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio della Compagnia Latina Assicurazioni S.p.A., incorporata da Fondiaria nel 1995.

Condividendo le conclusioni dell'esperto dallo stesso incaricato, il Tribunale, pur riconoscendo l'adeguatezza dei criteri e dei metodi di valutazione adottati da parte degli Amministratori di Fondiaria e di Latina per la determinazione del rapporto di cambio (avvenuta, tra l'altro, sulla base di una relazione di stima redatta da società appositamente incaricata), ha tuttavia rilevato la non corretta applicazione dei criteri valutativi prescelti in alcuni aspetti della valutazione, tali da incidere sul rapporto di concambio. Gli azionisti Latina avrebbero pertanto ricevuto un quantitativo di azioni Fondiaria inferiore a quello loro spettante per ogni azione Latina.

Di conseguenza il Tribunale, ferma restando la piena validità della fusione, accertata una sorta di "responsabilità oggettiva" della Compagnia nella determinazione del rapporto di cambio, ha ritenuto la Compagnia medesima obbligata a tenere indenni gli azionisti dai pregiudizi conseguentemente subiti.

Il Tribunale ha peraltro negato al rappresentante comune degli azionisti di risparmio il potere di richiedere la condanna della convenuta al pagamento di somme a titolo risarcitorio "a favore della categoria", ritenendolo legittimato esclusivamente ad ottenere per la categoria l'accertamento del pregiudizio subito da ciascun possessore di

azioni di risparmio Latina.

La Corte di Appello di Milano, alla quale la Compagnia si era rivolta, ha confermato la sentenza del Tribunale, qualificando la responsabilità della Compagnia stessa quale responsabilità di natura contrattuale, ritenendo applicabile l'art. 1218 c.c..

La Corte di Appello non si è espressa circa l'esistenza di un danno effettivo, con la conseguenza che tale compito dovrà essere assolto dal Tribunale che, per parte sua, non ha ancora depositato la sua sentenza sul quantum.

Con riferimento infine all'azione proposta dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio, la Corte di Appello ha confermato in pieno la sentenza del Tribunale, nel senso sopra illustrato.

Restano impregiudicate la possibilità per la Compagnia di impugnare sia la sentenza della Corte di Appello dinanzi alla Corte di Cassazione, sia la sentenza definitiva di primo grado del Tribunale (con la decisione sul quantum) dinanzi alla Corte di Appello, con facoltà di riproporre tutte le argomentazioni già sviluppate.

In considerazione di quanto sopra, si ritiene opportuno confermare, a titolo prudenziale, l'accantonamento in apposito fondo rischi dell'importo complessivo di €migliaia 1.550 che tiene conto, oltre che delle spese legali, anche delle conclusioni delle consulenze tecniche depositate dai Consulenti Tecnici nominati dal Tribunale.

Si informa che rispettivamente nel maggio e nel luglio 2003 sono stati notificati alla Società due distinti atti di citazione innanzi al Tribunale di Milano e al Tribunale di Firenze da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., con i quali si richiede alla Società l'adempimento degli obblighi di offerta pubblica di acquisto (OPA) la cui sussistenza deriverebbe dal provvedimento Consob del dicembre 2002.

Entrambe le cause sono in fase iniziale non essendosi ancora svolta la prima udienza, alla quale la Società provvederà a costituirsi tramite i propri legali, che - tenuto conto delle ragioni di fatto e di quelle di diritto addotte - ritengono infondate le richieste e remoti i rischi di soccombenza.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Cessioni Legali Rami Vita

Con riferimento all'abolito istituto delle cessioni legali dei rami Vita, nel mese di luglio 2003 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha approvato l'accordo con CONSAP che prevede il pagamento a FONDIARIA-SAI di un importo di €milioni 104 per quanto riguarda la transazione conciliativa del contenzioso relativo alla sola divisione SAI. Tale soluzione è coerente con l'accordo stipulato tra la CONSAP e l'ANIA nell'ottobre 2001.

Proseguono inoltre i contatti e i riscontri volti a definire un accordo transattivo relativamente alla divisione Fondiaria. Al riguardo è ipotizzabile di poter raggiungere un'intesa, entro fine anno, per un importo da determinarsi con i medesimi criteri della divisione SAI.

Gli effetti economici derivanti dalle prospettate soluzioni transattive trovano comunque capienza in quanto accantonato nel fondo rischi ed oneri.

Fusione Milano-Nuova Maa

In data 18 luglio 2003 le assemblee straordinarie delle società interessate hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. delle società Nuova Maa Assicurazioni S.p.A., Maa Vita Assicurazioni S.p.A. e SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A.

L'operazione si inserisce in un generale processo di razionalizzazione e concentrazione delle Compagnie facenti parte del gruppo Fondiaria-SAI ed, in particolare, si propone di rafforzare il "polo" milanese del Gruppo mettendo a fattor comune risorse, know how, politiche di investimento e attività di promozione e sviluppo con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e di dare sempre maggiore qualità ai servizi offerti alla clientela.

La fusione tra le Società sopradette rappresenta una componente rilevante per l'attuazione del piano industriale 2003-2006 del Gruppo Fondiaria-SAI, con un impatto previsto sul risultato tecnico al 2006 di circa €milioni 15, ai quali vanno aggiunti circa €milioni 35 derivanti da sinergie da ricavo.

La nuova realtà, sulla base degli ultimi dati disponibili, risulterà la quarta del mercato danni in Italia, con una quota di mercato di circa il 7%.

E' prevedibile che, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, la fusione possa essere realizzata entro la fine del corrente esercizio.

Patrimonio Immobiliare

In esito all'avviata procedura competitiva di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare ad uso terzi del Gruppo, in data 16 luglio 2003 i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e della controllata Milano Assicurazioni, esaminati i risultati degli approfondimenti tecnici condotti dal consulente Lazard & Co. S.r.l. sulle offerte pervenute e condivisa la proposta formulata dal medesimo, ha deliberato di accettare l'offerta presentata dal Consorzio PIRELLI REAL ESTATE - MORGAN STANLEY REAL ESTATE FUNDS.

Tale offerta, la più conveniente fra quelle presentate, evidenzia una positiva valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo Fondiaria-SAI oggetto dell'operazione, costituito da n. 87 immobili, pari a meno di un terzo dell'intero patrimonio immobiliare del Gruppo stesso.

Il prezzo offerto ammonta, complessivamente, a €milioni 980, e permetterà il realizzo di plusvalenze sia a livello civilistico, sia consolidato. Per quanto riguarda la Capogruppo si stima un realizzo di plusvalenze di circa €milioni 70. L'offerta prevede, in aggiunta, un meccanismo di aggiustamento prezzo (earn-out) che riconosce a favore dei venditori un ulteriore corrispettivo in seguito al raggiungimento di determinati livelli di ritorno sull'investimento da parte degli acquirenti.

Inoltre è previsto un diritto di prelazione da parte dei venditori su alcuni degli immobili di maggior pregio.

In data 30 luglio sono stati quindi sottoscritti i contratti preliminari per la vendita delle quote delle società veicolo appositamente individuate per concentrare in esse il portafoglio immobiliare del Gruppo Fondiaria-SAI oggetto dell'operazione; l'esecuzione di tali contratti è subordinata all'autorizzazione dell'ISVAP.

Tali società veicolo sono state individuate nella GANIMEDE S.r.l. e nella GIUGNO DUE 87 S.r.l., entrambe controllate direttamente e indirettamente al 100% da Fondiaria-SAI (la prima già partecipata da MILANO al 47%) e, allo stato, inattive.

Di entrambe tali società Fondiaria-SAI e MILANO deterranno, al momento del trasferimento delle quote all'acquirente, rispettivamente il 42,03% e il 57,97% del capitale, corrispondenti alle quote del portafoglio immobiliare di proprietà di ciascuna delle Compagnie rapportate al complessivo portafoglio immobiliare di proprietà del Gruppo Fondiaria-SAI oggetto dell'operazione.

Quindi, previa autorizzazione dell'ISVAP, Fondiaria-SAI e MILANO provvederanno al trasferimento dei cespiti immobiliari a favore delle società veicolo.

La chiusura della transazione, con il trasferimento delle quote di dette società veicolo, è previsto per la fine del mese di ottobre e il relativo incasso si completerà entro la fine dell'anno.

Prestito Subordinato

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

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

Le modifiche alle caratteristiche del finanziamento riguardano in particolare:

- la durata del prestito, elevata a 20 anni rispetto ai 10 precedenti;
- l'esercitabilità dell'opzione di rimborso anticipato del prestito, subordinatamente all'approvazione dell'ISVAP, dopo 10 anni dalla stipulazione del contratto, rispetto ai 2 anni precedenti;
- la facoltà per la Compagnia di posticipare il pagamento degli interessi anche nel caso in cui l'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio deliberi la non distribuzione di dividendi;
- la previsione di un tasso di interesse annuo pari al tasso Euribor maggiorato di 310 basis points, rispetto ai 180 del precedente contratto. Peraltro, mentre quest'ultimo prevedeva uno step-up di 100 basis points dopo 24 mesi, il nuovo contratto prevede un step-up di 80 basis points a partire dall'undicesimo anno. Nell'ipotesi poi che MEDIOBANCA individuasse altri Istituti con i quali "sindacare" il finanziamento, lo spread rispetto al tasso Euribor si ridurrebbe di 10 basis points.

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

Nel concordare le modifiche al contratto in essere, si è altresì ritenuto che l'opzione di rimborso anticipato, esercitabile solo dopo 10 anni e non più dopo 2 come in precedenza, contribuisca ad una maggiore stabilità della struttura del subordinato, soprattutto se valutata insieme al significativo allungamento della durata del prestito da 10 a 20 anni. Inoltre, la possibilità di scegliere tra tasso fisso e variabile per i primi dieci anni per la determinazione degli interessi costituisce un elemento da valutare positivamente, consentendo alla Compagnia una appropriata pianificazione finanziaria.

Con riguardo al tasso di interesse, i maggiori oneri derivanti dal nuovo contratto ammontano, su base annua, al lordo delle imposte, a massimi €milioni 5,2, per i primi due anni e, dal terzo anno (tenuto conto dello step-up previsto dal contratto precedente), a massimi €milioni 1,2 circa, cui si aggiungono i nuovi costi di collocamento.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I buoni risultati tecnici conseguiti al 30 giugno sono in linea con quanto evidenziato nel piano industriale della Società. Nel secondo semestre proseguiranno le azioni e gli interventi volti ad ottimizzare la redditività dei rami tecnici. Il risultato finale sarà influenzato da importanti componenti straordinarie e verrà ad essere condizionato dall'andamento dei mercati finanziari, che non hanno ancora raggiunto un sufficiente livello di stabilità; in tale contesto si prevede comunque di conseguire un risultato che confermi le indicazioni di budget e quindi migliore dell'analogo dato dell'esercizio precedente.

SOCIETA': FONDIARIA - SAI S.p.A.

Sede: FIRENZE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2003

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	10.920	76
2. Altri attivi	3	624.169	77
Totale	4	635.089	78
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	5	1.416.807	79
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6	2.767.209	80
2. Obbligazioni	7	156	81
3. Finanziamenti	8	51.500	82
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9	2.818.865	83
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10	1.692.269	84
2. Quote di fondi comuni di investimento	11	89.762	85
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12	7.003.321	86
4. Finanziamenti	13	43.481	87
5. Altri	14	112.833	88
Totale altri investimenti finanziari	15	8.941.666	89
IV - Depositi presso imprese cedenti	16	417.715	90
Totale	17	13.595.053	91
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	495.570	92
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	58.741	93
Totale	20	554.311	94
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21	429.410	95
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22	161.169	96
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23	824	97
Totale	24	591.403	98
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25	1.055.639	99
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26	173.880	100
III - Altri crediti	27	406.665	101
Totale	28	1.636.184	102
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	29	22.069	103
II - Disponibilità liquide	30	196.798	104
III - Azioni o quote proprie	31	37.454	105
IV - Altre attività	32	626.882	106
Totale	33	883.203	107
G. Ratei e risconti	34	115.462	108
TOTALE ATTIVO	35	18.010.705	109
		10.134.000	183
			18.100.303

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	36 170.517	110 97.723	184 170.517
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 190.263	111 189.997	185 190.263
III - Riserva legale	38 27.018	112 23.398	186 23.399
IV - Altre riserve patrimoniali	39 1.798.605	113 728.729	187 1.775.669
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40	114	188
VI - Utile (perdita) di periodo	41 75.765	115 21.771	189 72.373
Totale	42 2.262.168	116 1.061.618	190 2.232.221
B. Passività subordinate	43 400.000	117	191 400.000
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 1.366.665	118 845.490	192 1.302.490
2. Riserva sinistri	45 5.005.526	119 2.933.140	193 4.956.790
3. Riserve tecniche diverse	46 8.802	120 8.130	194 8.799
4. Riserve di perequazione	47 4.792	121 524	195 4.387
Totale riserve tecniche rami danni	48 6.385.785	122 3.787.284	196 6.272.466
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 6.002.294	123 3.613.501	197 5.910.972
2. Riserva per somme da pagare	50 41.231	124 59.900	198 56.360
3. Riserve tecniche diverse	51 67.110	125 30.692	199 68.909
Totale riserve tecniche rami vita	52 6.110.635	126 3.704.093	200 6.036.241
Totale	53 12.496.420	127 7.491.377	201 12.308.707
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	54 496.289	128 153.207	202 429.347
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 58.687	129 8.290	203 48.142
Totale	56 554.976	130 161.497	204 477.489
E. Fondi per rischi e oneri	57 293.502	131 46.158	205 363.525
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58 137.975	132 26.106	206 128.073
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 251.933	133 129.267	207 133.256
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 90.649	134 11.785	208 64.927
III - Prestiti obbligazionari	61	135	209
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62	136	210
V - Debiti e prestiti diversi	63 832.052	137 793.943	211 1.362.357
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 56.405	138 38.713	212 57.928
VII - Altre passività	65 616.088	139 364.942	213 533.001
Totale	66 1.847.127	140 1.338.650	214 2.151.469
H. Ratei e risconti	67 18.537	141 8.594	215 38.819
TOTALE PASSIVO	68 18.010.705	142 10.134.000	216 18.100.303

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 643.993	143 429.194	217 1.359.380
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 122.345	144 105.912	218 291.523
III. Impegni	71 902.837	145 1.494.030	219 2.276.161
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72	146	220
V. Altri	73 11.605.115	147 5.323.275	221 10.679.735
TOTALE CONTI D'ORDINE	74 13.274.290	148 7.352.411	222 14.606.799

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	1.850.710 ⁵⁷	1.166.919 ¹¹³	3.547.723
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	35.206 ⁵⁸	11.438 ¹¹⁴	-139.588
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	17.946 ⁵⁹	7.215 ¹¹⁵	15.495
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	1.322.026 ⁶⁰	907.089 ¹¹⁶	2.510.870
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 ⁶¹	191 ¹¹⁷	-1.026
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	62 ⁶²	118 ¹¹⁸	
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	305.528 ⁶³	200.360 ¹¹⁹	605.521
b) Spese di amministrazione	74.536 ⁶⁴	48.752 ¹²⁰	152.301
Totale	380.064 ⁶⁵	249.112 ¹²¹	757.822
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	61.895 ⁶⁶	8.176 ¹²²	50.767
9. Variazione delle riserve di perequazione	405 ⁶⁷	123 ¹²³	429
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	139.469 ⁶⁸	21.004 ¹²⁴	104.768
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	456.927 ⁶⁹	251.658 ¹²⁵	910.526
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	141.804 ⁷⁰	83.301 ¹²⁶	286.251
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	8.584 ⁷¹	322 ¹²⁷	10.852
c) Profitti sul realizzo di investimenti	14.228 ⁷²	18.686 ¹²⁸	27.135
Totale	164.616 ⁷³	102.309 ¹²⁹	324.238
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	24.031 ⁷⁴	2.318 ¹³⁰	26.165
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	491 ⁷⁵	680 ¹³¹	2.674
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	379.572 ⁷⁶	201.830 ¹³²	794.340
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	91.649 ⁷⁷	103.181 ¹³³	188.838
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	77.570 ⁷⁸	3.368 ¹³⁴	71.118
Totale	169.219 ⁷⁹	106.549 ¹³⁵	259.956
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	876 ⁸⁰	597 ¹³⁶	1.570
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	19.607 ⁸¹	11.021 ¹³⁷	41.899
b) Spese di amministrazione	16.990 ⁸²	11.157 ¹³⁸	41.611
Totale	36.597 ⁸³	22.178 ¹³⁹	83.510

ECONOMICO

	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 7.766 ⁸⁴	8.093 ¹⁴⁰	28.882
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 7.343 ⁸⁵	9.932 ¹⁴¹	57.781
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 524 ⁸⁶	46 ¹⁴²	3.854
Totale	31 15.633 ⁸⁷	18.071 ¹⁴³	90.517
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 4.299 ⁸⁸	7.203 ¹⁴⁴	26.807
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 4.434 ⁸⁹		5.019
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)	34 21.506 ⁹⁰		146
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 13.929 ⁹¹	537 ¹⁴⁷	1.884
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)	36 139.469 ⁹²	21.004 ¹⁴⁸	104.768
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)	37 13.929 ⁹³	537 ¹⁴⁹	1.884
3. Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 90.198 ⁹⁴	55.596 ¹⁵⁰	230.841
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 4.707 ⁹⁵	1.180 ¹⁵¹	1.255
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 3.253 ⁹⁶	6.207 ¹⁵²	17.585
Totale	41 98.158 ⁹⁷	62.983 ¹⁵³	249.681
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)	42 21.506 ⁹⁸		154
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 16.530 ⁹⁹	13.078 ¹⁵⁵	60.361
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 36.535 ¹⁰⁰	36.034 ¹⁵⁶	338.389
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 254 ¹⁰¹	215 ¹⁵⁷	26.521
Totale	46 53.319 ¹⁰²	49.327 ¹⁵⁸	425.271
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)	47 35.206 ¹⁰³	11.438 ¹⁵⁹	-139.588
7. Altri proventi	48 44.678 ¹⁰⁴	32.170 ¹⁶⁰	203.166
8. Altri oneri	49 100.704 ¹⁰⁵	44.122 ¹⁶¹	284.225
9. Risultato della attività ordinaria	50 128.511 ¹⁰⁶	11.807 ¹⁶²	-10.409
10. Proventi straordinari	51 20.611 ¹⁰⁷	29.221 ¹⁶³	215.140
11. Oneri straordinari	52 1.357 ¹⁰⁸	2.257 ¹⁶⁴	52.461
12. Risultato dell'attività straordinaria	53 19.254 ¹⁰⁹	26.964 ¹⁶⁵	162.679
13. Risultato prima delle imposte	54 147.765 ¹¹⁰	38.771 ¹⁶⁶	152.270
14. Imposte sul risultato di periodo	55 72.000 ¹¹¹	17.000 ¹⁶⁷	79.897
15. Utile (perdita) di periodo	56 75.765 ¹¹²	21.771 ¹⁶⁸	72.373



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 2002, 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 evidenzi 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 2003 è stata determinata, per il portafoglio SAI, mediando cinque diversi metodi statistico attuariali, mentre, per la divisione Fondiaria, si è proceduto ad integrare la valutazione analitica dei liquidatori. Negli altri rami Danni la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2002, non essendosi rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Per le generazioni precedenti, nel caso in cui l'esame dell'operatività del primo semestre non evidenzi significativi fenomeni di sufficienza o insufficienza, viene mantenuto il carico della riserva entrante. Negli altri casi la valutazione dei liquidatori è stata integrata prudenzialmente.

Investimenti finanziari ad utilizzo non durevole

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 635.089, al netto delle quote di ammortamento di competenza del semestre.

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Spese di acquisizione da ammortizzare	10.920	16.616	39.707	0
Altri attivi	624.169	661.319	750.255	83.975
TOTALE	635.089	677.935	789.962	83.975

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:

- avviamenti per €migliaia 533.955 a loro volta originatisi da:
 - disavanzo da annullamento emergente dalla fusione per incorporazione de La Fondiaria S.p.A. in Fondiaria SAI S.p.A. per €migliaia 284.276.
 - avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo all'operazione di conferimento di ramo di azienda effettuata nel '90 per €migliaia 174.304.
 - avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo alla fusione per incorporazione avvenuta nel '95 per €migliaia 70.165.
 - avviamento derivante dal trasferimento di portafoglio dalle controllate Profilo Life e Bim Vita per €migliaia 5.210.
- costi di impianto e ampliamento per €migliaia 26.773 relativi all'operazione di fusione per incorporazione de La Fondiaria in Fondiaria-SAI S.p.A..
- spese per studi e ricerche per €migliaia 55.937, capitalizzate in ragione della loro utilità pluriennale.
- costo del finanziamento Sainternational 2001/2004 per €migliaia 3.484.

Nel corso del semestre sono stati tra l'altro, imputati a conto economico, oltre alle quote di ammortamento di competenza:

- €migliaia 4.564 relativi a commissioni e costi di emissione su finanziamenti concessi dalla controllata Fondiaria Nederland a seguito del parziale rimborso del finanziamento;
- €migliaia 5.673 relativi agli oneri sostenuti per il prestito subordinato concesso a dicembre 2002 e rimborsato a luglio 2003 con contestuale emissione di un nuovo prestito subordinato, come commentato nel paragrafo relativo ai fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura del semestre.

INVESTIMENTI - (Voce C)

I. Terreni e fabbricati

Ammontano a €migliaia 1.416.807 e sono così ripartiti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	185.641	184.332	185.061	121.558
Immobili ad uso di terzi	1.392.039	1.382.661	1.133.975	612.989
Altri immobili	6.968	6.730	3.971	2.547
Altri diritti reali	-	-	2.332	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	40	0	0	0
TOTALE	1.584.688	1.573.723	1.325.339	737.094
Totale fondi ammortamento beni immobili	167.881	154.718	151.573	130.894
TOTALE	1.416.807	1.419.005	1.173.766	606.200

L'incremento del valore lordo dei beni immobili rispetto alla situazione al 31/12/2002 deriva da spese incrementative per €migliaia 14.581, acquisti per €migliaia 69 e vendite per €migliaia 3.725.

Le vendite hanno generato ricavi per circa €migliaia 5.303 con plusvalenze nette pari a €migliaia 1.505.

II. Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate

Ammontano a €migliaia 2.818.865 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Azioni e quote	2.767.209	2.714.154	2.602.569	1.082.213
Obbligazioni	156	78	155	155
Finanziamenti	51.500	413.321	7.102	0
TOTALE	2.818.865	3.127.553	2.609.826	1.082.368

Sono compresi attivi ad utilizzo non durevole quotati, rappresentati dalla partecipazione nella società controllante Premafin Finanziaria S.p.A., per €migliaia 12.722.

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

La diminuzione dei finanziamenti consegue alla scadenza delle operazioni di pronti contro termine stipulate con la controllata BancaSAI S.p.A..

Azioni e quote

Le partecipazioni esposte nella voce C.II.1 dello Stato Patrimoniale ammontano a complessive €migliaia 2.767.209, dopo le svalutazioni effettuate per €migliaia 8.108, riferite alle partecipazioni nelle società controllate Azzurra Assicurazioni S.p.A. per €migliaia 3.646, SAI Sim S.p.A. per €migliaia 3.176 e Haag S.p.A. per €migliaia 1.286, classificate tra le attività ad utilizzo durevole.

Sono inoltre state effettuate riprese di valore per €migliaia 271 interamente riferiti 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 complessive €migliaia 51.500 comprensive di pronti contro termine con BancaSAI per €milioni 34,4 e di un finanziamento subordinato verso la controllata Sasa di €milioni 10, in attesa di autorizzazione da parte dell'Organo di Vigilanza. Tale finanziamento risulta esigibile oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo.

III. Altri investimenti finanziari

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Azioni e quote	1.692.269	1.640.616	1.763.066	736.633
Quote di fondi comuni di investimento	89.762	85.207	104.410	43.297
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	7.003.321	6.977.794	6.822.506	3.792.335
Finanziamenti	43.481	42.127	43.464	29.139
Altri Investimenti	112.833	165.382	295.434	460.332
TOTALE	8.941.666	8.911.126	9.028.880	5.061.736

Azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari

Sono classificate ad utilizzo durevole per €migliaia 1.532.081, ad utilizzo non durevole per €migliaia 160.188 e sono così costituite:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Azioni quotate	1.665.315	1.614.463	1.691.945	708.406
Azioni non quotate	26.954	26.153	71.121	28.227
TOTALE	1.692.269	1.640.616	1.763.066	736.633

Le azioni quotate hanno fatto registrare minusvalenze da valutazione per €migliaia 15.497, mentre le riprese di valore ammontano ad €migliaia 7.936.

Il valore di bilancio delle partecipazioni quotate è superiore di €migliaia 429.321 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2003.

Tali minusvalenze non sono state considerate espressione di una perdita permanente di valore.

Quote di fondi comuni di investimento

Ammontano a €migliaia 89.762 (al 31/12/2002 €migliaia 85.207) con un incremento di €migliaia 4.555. Le minusvalenze per allineamenti ammontano a €migliaia 215, mentre le riprese di valore sono di €migliaia 890.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Quotati	6.494.449	6.430.122	6.284.318	3.362.722
Non quotati	487.222	520.710	512.206	404.497
Obbligazioni convertibili	21.650	26.962	25.982	25.116
TOTALE	7.003.321	6.977.794	6.822.506	3.792.335

La minusvalenza per allineamenti ai valori di mercato, registrata a conto economico, ammonta ad €migliaia 6.821; le riprese di valore obbligatorie ammontano ad €migliaia 3.392.

Le obbligazioni quotate sono iscritte in bilancio per un valore inferiore di €migliaia 235.879 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2003.

Alla data del 30/06/2003 esistono nel portafoglio le seguenti posizioni riguardanti titoli aventi clausole di subordinazione:

- XS0112299051 Unicredito 14/06/2000 - 14/06/2010 Tasso Variabile - €2.495.639,92 (esiste facoltà di rimborso an-

ticipato da parte dell'emittente);

- XS0054850531 Credit Suisse 20/12/1994 - 20/12/2014 Zero Coupon - € 16.931.188,04;

- XS0094351151 Bayer Hypo Vereinsbank 02/02/1999 - 21/07/2006 Zero Coupon - € 19.996.619,71;

- IT0001444360 B.Pop.Lodi 20/03/2000 - 01/06/2010 Convertibile - 4,75% - €3.243.494,61 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);

- IT0001387965 Montepaschivita 01/12/1999 - 01/12/2009 Tasso Variabile - € 17.150.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);

- XS0114165276 Assicurazioni Generali 20/07/2000 - 20/07/2022 6,9% Trasformabile - €2.500.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);

- XS0046973086 San Paolo IMI 30/11/1993 - 30/11/2005 Tasso Variabile - Usd 19.484,03;

- XS0152286521 Harbourmaster 07/08/2002 - 15/07/2014 Serie 3 Classe D - €1.000.000,00 (esiste facoltà di rimborso anticipato su richiesta dell'acquirente);

- IT0001282133 Monte dei Paschi 01/12/1998 - 01/12/2005 4,75% - €25.487.147,97;

- IT0001282117 Monte dei Paschi 30/11/1998 - 01/12/2005 Tasso Variabile - €2.575.828,78;

- IT0001426151 B. Pop. Emilia 31/03/2000 - 31/12/2005 Convertibile - 4% - €535.854,41 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);

- IT0003184758 Vittoria Assicurazioni 12/11/2001 - 01/01/2016 Convertibile - 5,5% - €18.089,58 (esiste facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente);

In caso di liquidazione dell'emittente, le obbligazioni saranno rimborsate solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati e solo previo pagamento di tutti gli altri debiti in essere alla data della liquidazione.

La voce "Finanziamenti", pari a €migliaia 43.481, comprende prestiti su polizze e prestiti verso terzi, esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo per un ammontare pari a circa €milioni 40.

La voce "Altri Investimenti" inserita negli "Altri Investimenti Finanziari", pari a €migliaia 112.833, comprende inoltre operazioni di pronti contro termine per €migliaia 105.563 e depositi presso enti creditizi per €migliaia 6.266.

ATTIVI PATRIMONIALI AD UTILIZZO 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 "attività 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 e successive modifiche.

Le attività ad utilizzo durevole rappresentate da titoli ammontano al 30/06/2003 ad €migliaia 6.650.797 così suddivisi:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Partecipazioni	4.289.149	4.192.273	2.608.671	1.681.013
Titoli a reddito fisso	2.361.648	2.800.919	2.453.087	566.737
TOTALE	6.650.797	6.993.192	5.061.758	2.247.750

Il decremento netto rispetto al 31/12/2002 di €migliaia 342.395 è dovuto principalmente:

- a vendite di titoli a reddito fisso per nette €migliaia 439.272;
- a acquisti e sottoscrizioni di azioni quotate per €migliaia 55.004;
- a movimenti relativi alle partecipazioni non quotate (operazioni sul capitale) per €migliaia 55.811;
- a rettifiche di valore per €migliaia 13.938;

Il valore di carico contabile dei titoli quotati compresi nelle "attività ad utilizzo durevole" è superiore di €migliaia 639.795 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2003.

Si segnala peraltro che il titolo Credit Suisse è stato prudentemente allineato ai recenti valori di mercato (per un ammontare di €milioni 5,8) in conseguenza della decisione del Consiglio di Amministrazione odierno di procedere al trasferimento del suddetto titolo dal comparto investimenti ad utilizzo durevole al comparto ad utilizzo non durevole.

IV. Depositi presso imprese cedenti

Ammontano ad €migliaia 417.715 (€migliaia 409.629 al 31/12/02) e riflettono esclusivamente i rapporti riassicurativi: si riferiscono in massima parte a società del Gruppo Fondiaria- SAI.

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 554.311 (€migliaia 477.697 al 31/12/2002) e si riferiscono:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Investimenti di classe DI	495.570	429.555	389.019	153.671
Investimenti di classe DII	58.741	48.142	43.695	8.290
TOTALE	554.311	477.697	432.714	161.961

Tali attivi risultano superiori alle corrispondenti riserve tecniche di classe D, queste ultime considerate al netto delle quote cedute.

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

Si evidenziano nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
I - Riserve tecniche dei rami Danni	429.410	433.586	430.574	141.059
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	161.169	158.989	156.830	91.138
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	824	907	964	964
TOTALE	591.403	593.482	588.368	233.161

Le riserve dei rami Vita comprendono €migliaia 86.546 per riserve a carico INA/CONSAP, derivanti dall'obbligo di cessione legale, abolito a seguito del D.Lgs. 23/5/1994 n. 301.

CREDITI - (Voce E)

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.055.639	1.031.866	1.007.933	625.192
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	173.880	142.356	146.213	69.916
Altri crediti	406.665	422.768	426.331	570.796
TOTALE	1.636.184	1.596.990	1.580.477	1.265.904

I predetti crediti sono al netto del relativo fondo di svalutazione, pari a €milioni 75,9.

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 305.950, in seguito ad una svalutazione di periodo di €migliaia 36.507 e crediti verso intermediari di assicurazione per €migliaia 469.247.
- quanto alla gestione Vita, crediti verso assicurati per premi per €migliaia 73.625, e crediti verso intermediari di assicurazione per €migliaia 18.901.

Si segnala che, a fronte dell'importo iscritto a bilancio al termine dello scorso esercizio relativamente ai crediti verso assicurati per premi sono stati, al 30/06/2003, incassati complessivamente oltre €milioni 233,7 (pari al 58%) di competenza della gestione Danni e circa €milioni 29 (pari al 59,4%) di competenza della gestione Vita; sono invece stati annullati premi per €milioni 105,4 (+23,4%).

Gli Altri Crediti passano da €migliaia 422.769 al 31/12/2002 ad €migliaia 406.665 e comprendono crediti verso l'amministrazione finanziaria per €migliaia 281.599. Sono inoltre compresi crediti per convenzioni per €migliaia 33.715, verso clienti per €migliaia 23.359, nonchè affitti e spese in corso di riscossione per €migliaia 14.667.

I crediti esigibili oltre il 30/06 dell'esercizio successivo ammontano a €milioni 110.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (Voce F)

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Attivi materiali e scorte	22.069	23.907	24.474	19.828
Disponibilità liquide	196.798	186.977	595	646.111
Azioni e quote proprie	37.454	2.860	172.324	172.324
Altre attività	626.882	571.539	629.474	358.367
TOTALE	883.203	785.283	826.867	1.196.630

Le Disponibilità liquide ammontano a €migliaia 196.798 (€migliaia 186.977 al 31/12/02).

Le Altre attività ammontano a €migliaia 626.882 e comprendono, tra l'altro, l'accertamento di partite attive di competenza del semestre per €milioni 109,9, l'accertamento delle partite creditorie nei confronti dei riassicuratori rilevate a fine semestre per €milioni 90, il saldo del conto corrente di collegamento tra la gestione danni e quella vita per €milioni 163,8 e attività per imposte anticipate per €milioni 167,9.

RATEI E RISCONTI ATTIVI (Voce G)

I ratei e risconti attivi ammontano complessivamente a €migliaia 115.462 e sono imputabili per €migliaia 89.616, a ratei per interessi su titoli.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO - (Voce A)

Il patrimonio netto, escluso il risultato di periodo, è passato da €migliaia 2.159.848 al 31/12/2002 ad €migliaia 2.186.403, essenzialmente a seguito dell'attribuzione a riserva straordinaria della parte non distribuita dell'utile dell'esercizio 2002, come da delibera assembleare del 29/04/2003.

PASSIVITA' SUBORDINATE - (Voce B)

Ammontano al 30/06/2003 a €migliaia 400.000; si rimanda a quanto detto nella relazione sulla gestione in merito agli eventi successivi, alla chiusura del semestre.

RISERVE TECNICHE - (Voce C)

Ammontano a €migliaia 12.496.420 e registrano una variazione complessiva di €migliaia 187.713.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/6/2002
RAMI DANNI				
Riserva premi	1.366.665	1.302.490	1.355.049	845.490
Riserva sinistri	5.005.526	4.956.790	4.772.954	2.933.140
Riserva di perequazione	4.792	4.387	4.157	524
Altre	8.802	8.799	10.016	8.130
Totale Rami Danni	6.385.785	6.272.466	6.142.176	3.787.284
RAMI VITA				
Riserve matematiche	6.002.294	5.910.972	5.849.368	3.613.501
Riserva per somme da pagare	41.231	56.360	69.247	59.900
Altre	67.110	68.909	67.657	30.692
Totale Rami Vita	6.110.635	6.036.241	5.986.272	3.704.093
TOTALE RISERVE TECNICHE	12.496.420	12.308.707	12.128.448	7.491.377

La riserva premi danni comprende la riserva per rischi in corso, pari a €migliaia 1.721; la riserva sinistri comprende anche quella per sinistri accaduti e non denunciati, nonché la riserva per spese di liquidazione. Le riserve matematiche vita comprendono la riserva premi delle assicurazioni complementari per €migliaia 876.

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

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento ed indici di mercato	496.289	429.347	388.555	153.207
- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58.687	48.142	43.695	8.290
TOTALE	554.976	477.489	432.250	161.497

FONDI PER RISCHI ED ONERI - (Voce E)

Ammontano complessivamente a €migliaia 293.502; di questi €migliaia 210.309 sono riferibili a fondi per imposte. Il decremento complessivo dei fondi pari a €migliaia 70.023 è dovuto principalmente all'accantonamento al fondo rischi e oneri futuri per €migliaia 5.000 a fronte di contenziosi in corso nei confronti di assicurati, assicuratori, riassicuratori professionali ed intermediari, e al decremento del fondo imposte a seguito di prelievi per €migliaia 146.762 e ad accantonamenti per €migliaia 72.000 a fronte del carico fiscale stimato di periodo.

DEBITI E ALTRE PASSIVITA' - (Voce G)

Sono costituiti da:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	251.933	133.256	180.011	129.267
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	90.649	64.927	78.277	11.785
Debiti e prestiti diversi	832.052	1.362.357	1.505.253	793.943
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	56.405	57.928	58.352	38.713
Altre passività	616.088	533.001	712.414	364.942
TOTALE	1.847.127	2.151.469	2.534.307	1.338.650

Nel complesso i debiti verso intermediari di assicurazione, inclusi nella voce "Debiti derivanti da operazione di assicurazione diretta", ammontano a €migliaia 216.627, di cui €migliaia 195.587 per i rami Danni e €migliaia 21.040 per i rami Vita.

I debiti e prestiti diversi ammontano a €migliaia 832.052 e sono costituiti in prevalenza dal finanziamento erogato dalla controllata SAINTERNATIONAL S.A. per un importo complessivo di €migliaia 465.461 (€migliaia 279.277 riguardante il comparto danni e €migliaia 186.184 riguardante il comparto vita); le condizioni di tale finanziamento

to ricalcano quelle del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla SAINTERNATIONAL S.A., per quanto riguarda il tasso di interesse e il rimborso del capitale, con uno spread a favore della controllata pari a 0,125%.

La voce comprende inoltre il finanziamento erogato dalla controllata Fondiaria Nederland B.V. per un importo complessivo di €migliaia 30.813 con scadenza 20/04/2004. Tale finanziamento è collegato al prestito obbligazionario convertibile emesso da Fondiaria Nederland; il tasso di interesse sul finanziamento collegato alle tranches convertibili in Generali e Capitalia corrispondente a €migliaia 5.943 e dell'1,4116 annuo, mentre il tasso di interesse sul finanziamento collegato alla tranche convertibile in Monte Paschi Siena corrispondente a €migliaia 24.870 è dell'1,338%.

Nella voce sono compresi inoltre i finanziamenti erogati dalle società controllate Iena Presbourg S.A. per €migliaia 11.893, SIM Defense S.A. per €migliaia 23.643, SAINTERNATIONAL S.A. per €migliaia 23.528 e Italiberia S.A. per €migliaia 480 (quest'ultimo acceso nel corso del primo semestre 2003). Tali finanziamenti hanno scadenza 31/12/2003; il tasso di interesse è calcolato quale media dell'Euribor medio mensile 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 0,50%.

Il saldo comprende altresì €migliaia 3.335 di opzioni, non di copertura, vendute.

Nella voce sono infine compresi "Altri Debiti" per complessivi €milioni 272,8 composti da debiti per imposte a carico degli assicurati per €milioni 122,1, oneri tributari diversi per €milioni 49,7, debiti verso enti assistenziali e previdenziali per €milioni 8,9 e da debiti diversi per €milioni 92,1.

Le Altre passività ammontano a €migliaia 616.087,7 e comprendono tra l'altro l'accertamento di partite passive di competenza del semestre per €milioni 121,4, conti transitori passivi di riassicurazione per €milioni 68,8, provvigioni per premi in corso di riscossione per €milioni 20,6, e il conto corrente di collegamento tra le gestioni Vita-Danni per €milioni 163,8.

Si segnala che non esistono debiti esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI - (Voce H)

Ammontano complessivamente ad €migliaia 18.537 (€migliaia 38.819 al 31/12/2002) e sono rappresentati prevalentemente dalla quota di competenza del semestre del premio di rimborso e degli interessi passivi sul prestito erogato dalla controllata Sainternational S.A..

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente ad €migliaia 13.274.290 (€migliaia 14.606.799 al 31/12/2002).

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/6/2002 proforma	30/06/2002
Garanzie prestate	643.993	1.359.380	1.755.343	429.194
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa consolidate	122.345	291.523	352.541	105.912
Impegni	902.837	2.276.161	3.058.564	1.494.030
Altri	11.605.115	10.679.735	10.776.067	5.323.275
TOTALE	13.274.290	14.606.799	15.942.515	7.352.411

La voce garanzie prestate comprende €migliaia 570.869 di lettere di patronage iscritte esclusivamente in applicazione del provvedimento Isvap n. 735 del 1997 in quanto tali lettere di patronage non contengono impegni di natura patrimoniale a carico dell'impresa.

Ulteriori €migliaia 41.590 si riferiscono a garanzie prestate in relazione al prestito obbligazionario convertibile emesso dalla controllata Fondiaria Nederland nel mese di aprile 2001.

Gli impegni comprendono €migliaia 465.461 di titoli azionari di Banca Intesa BCI, Banca di Roma e Assicurazioni Generali al servizio del prestito obbligazionario convertibile nei predetti titoli, emesso dalla controllata Sainternational S.A., nonché €migliaia 30.810 di titoli azionari di Capitalia, Banca Mps e Generali al servizio delle rispettive tranches dei prestiti obbligazionari convertibili emessi dalla controllata Fondiaria Nederland.

Rispetto al 31 dicembre 2002 gli impegni diminuiscono per effetto del già citato rimborso del finanziamento erogato da Fondiaria Nederland, nonché per il venir meno delle correlate operazioni di copertura.

Gli impegni sono altresì costituiti per €migliaia 140.116 da obblighi di rivendita su titoli connessi ad operazioni di pronti contro termine di investimento e per €migliaia 258.166 di impegni su prodotti derivati.

La voce Altri conti d'ordine comprendono prevalentemente titoli depositati presso terzi per €migliaia 11.580.332.

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)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Premi lordi contabilizzati	1.984.473	1.898.658	3.745.420	1.272.955
Premi ceduti in riassicurazione	(85.476)	(72.389)	(154.219)	(40.159)
Variazione importo lordo riserva premi	(63.910)	(93.924)	(42.250)	(73.578)
Variazione riserva premi a carico riassicuratori	15.623	9.318	(1.228)	7.701
TOTALE	1.850.710	1.741.663	3.547.723	1.166.919

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)

(Euro migliaia)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Importi pagati lordi	(1.316.389)	(1.291.626)	(2.481.500)	(842.733)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	57.267	45.148	92.479	16.250
Variazione recuperi lordi	7.443	15.804	42.299	3.637
Variazione importo lordo riserva sinistri	(52.218)	16.984	(180.801)	(86.325)
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(18.129)	(13.245)	16.654	2.082
TOTALE	(1.322.026)	(1.226.935)	(2.510.869)	(907.089)

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

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

(Euro migliaia)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Premi lordi contabilizzati	471.054	431.608	932.462	263.858
Premi ceduti in riassicurazione	(14.127)	(15.625)	(21.936)	(12.200)
TOTALE	456.927	415.983	910.526	251.658

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.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce 5)

Riguardano le somme pagate nell’esercizio per sinistri, scadenze e riscatti ed includono le spese sostenute per la loro liquidazione. Risultano così composte:

(Euro migliaia)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Somme pagate	(406.689)	(354.824)	(840.217)	(214.039)
Quote a carico dei riassicuratori	11.293	15.622	30.206	10.644
Variazione lorda della riserva per somme da pagare	15.129	1.895	15.532	1.465
Quote a carico dei riassicuratori	695	(7)	139	100
TOTALE	(379.572)	(337.314)	(794.340)	(201.830)

ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

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

(Euro migliaia)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Proventi derivanti da investimenti	232.002	340.890	517.092	138.897
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	13.291	3.917	12.106	1.502
Profitti sul realizzo di investimenti	17.481	27.520	44.720	24.893
Proventi di cui agli investimenti di classe D	24.031	7.942	26.165	2.318
TOTALE	286.805	380.269	600.083	167.610

I proventi attribuibili ai rami Vita ammontano a €migliaia 188.647, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a €migliaia 98.158.

I proventi da investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a €migliaia 32.443, mentre i proventi derivanti da azioni e quote sono pari a €migliaia 19.513, di questi €migliaia 2.103 si riferiscono a proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate; tale ultimo ammontare risente della mancata contabilizzazione al semestre, di eventuali dividendi da controllate i cui effetti nel conto economico della capogruppo saranno compiutamente rappresentati al 31 dicembre, trattandosi di ammontari rilevati per competenza. I proventi relativi agli altri investimenti finanziari sono pari a €migliaia 180.044, 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)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	24.296	36.364	89.243	21.171
Rettifiche di valore sugli investimenti	43.878	248.252	396.170	45.966
Perdite sul realizzo di investimenti	778	22.254	30.375	261
Oneri di cui agli investimenti di classe D	4.299	21.989	26.808	7.203
TOTALE	73.251	328.859	542.596	74.601

Gli oneri attribuiti ai rami Vita ammontano a €migliaia 19.932, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a €migliaia 53.319. Gli oneri di investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a €migliaia 12.925; il residuo si riferisce principalmente agli altri investimenti finanziari.

Nelle rettifiche di valore degli investimenti sono compresi ammortamenti di beni immobili per €migliaia 13.237, allineamenti di partecipazioni e quote di fondi comuni per €migliaia 23.820 e di titoli a reddito fisso per €migliaia 6.821.

ALTRI PROVENTI - (Voce III.7)

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	30/6/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Interessi su c/c bancari non vincolati	2.361	11.030	18.412	10.504
Crediti di imposta su dividendi	29.301	7.892	54.866	7.892
Differenze cambi	280	4.285	24.114	813
Altri	12.736	20.026	105.774	12.961
TOTALE	44.678	43.233	203.166	32.170

La voce "Altri" comprende €migliaia 6.054 relativi a recuperi da terzi di spese e oneri amministrativi ed €migliaia 1.025 relativi a interessi su c/c compagnie.

ALTRI ONERI (Voce III. 8)

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Quote Amm.to su attivi immateriali	55.424	45.935	98.075	16.478
Altri	45.280	56.645	186.150	27.644
TOTALE	100.704	102.580	284.225	44.122

Le quote di ammortamento su attivi immateriali comprendono €migliaia 24.328 di ammortamenti di avviamenti.

La voce Altri comprende, tra l'altro, €migliaia 9.814 di differenze su cambi, €migliaia 9.387 relativi a interessi sul prestito subordinato, €migliaia 7.254 relativi agli interessi su altri prestiti ricevuti, €migliaia 6.415 di quote assegnate al fondo rischi ed oneri ed €migliaia 4.245 relativi al premio di rimborso del prestito Sainternational.

PROVENTI STRAORDINARI (Voce III.10)

Ammontano a €migliaia 20.611 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/6/2002
Plusvalenze su beni immobili	1.639	480	121.312	383
Plusvalenze su titoli a reddito fisso	14.164	4.240	18.675	0
Plusvalenze su partecipazioni	210	2	429	0
Riprese di valore su azioni proprie	1.098	27.582	0	27.582
Altri	3.500	5.807	74.724	1.256
TOTALE	20.611	38.111	215.140	29.221

La voce "Altri" comprende, tra l'altro, sopravvenienze attive per €migliaia 1.304 e profitti da alienazione per azioni proprie per €migliaia 2.148.

Ai fini di una corretta rappresentazione del risultato tecnico dei rami Vita si segnala che €migliaia 7.119 di plusvalenze su titoli a reddito fisso ad utilizzo durevole facenti parte delle gestioni separate vita, sono state trasferite al conto tecnico.

ONERI STRAORDINARI (Voce III.11)

Ammontano a €migliaia 1.357 e sono in prevalenza costituiti da sopravvenienze passive per €migliaia 1.072 nonché da spese di vendita immobili per €migliaia 133.

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

Le quote accantonate ammontano a €migliaia 72.000 e riguardano la stima dell'Irpeg e dell'Irap di competenza del semestre, tenendo quindi conto delle imposte differite passive del periodo.

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 31/12/2002 di circa il 5% per i rami Danni e circa il 3,5% relativamente ai rami Vita.

Gli elementi costitutivi del margine non presentano sostanziali variazioni rispetto al loro ammontare al termine dell'esercizio scorso e saranno sufficienti a garantirne la copertura.

Le riserve tecniche stimate al 30 giugno 2003, al netto della cessione legale residua, ammontano complessivamente a €milioni 12.431 (di cui €milioni 6.270 per i rami Danni e €milioni 6.161 per i rami Vita, comprensivi di €milioni 554 di riserve relative alla classe D).

Gli attivi eccedenti quelli già assegnati alla data del 30 giugno alla copertura delle riserve tecniche esistenti al 31 dicembre 2002 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, 10 Settembre 2003

*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 30/06/2003

SAI - SOCIETA' ASSICURATRICE INDUSTRIALE S.p.A. POSSIEDE A TITOLO DI PROPRIETA' ALLA DATA DEL 30/06/2003 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.	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	610	1,000	
- ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	60.390	99,000	100,000
ANALISI MEDICHE E IMMUNOEMATOLOGICHE DONATELLO S.r.l.	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.	80.000	100,000	
- ITALIA				100,000
ASSI CAPITAL S.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	470.250	99,000	
- ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	4.750	1,000	100,000
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.				
- LUSSEMBURGO	SAINTERNATIONAL S.A.	2.911.647	11,647	11,647
AZIENDA AGRICOLA RI.MA S.p.A.				
ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	6.000.000	100,000	100,000
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.	HOLDING ASS. AFF. GROUP S.p.A.	2.000.000	40,000	
- ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.000.000	60,000	100,000
AZZURRASI' S.p.A.	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000,00		
- ITALIA			100,000	100,00
BANCA SAI S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	25.823.000	70,000	70,000
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. S.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	586.575	14,664	
- ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	347.672	8,692	
	NUOVA MAA ASS. Sp.A.	106.163	2,654	
	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	248	0,006	
	SYSTEMA COMPAGNIA di ASS. S.p.A.	4	0,000	
				26,017
CO.FI.MO. SIM S.p.A.				
- ITALIA	SAI GEST.SOC. di INTERM. MOB. S.p.A.	12.000.000	100,000	100,000
COLPETRONE S.r.l.				
- ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	52.000	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.	99.660	99,660	99,660
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

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
DIALOGO ASS. S.p.A.				
- ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	4.402.476	99,696	99,696
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd				
G.B.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.780.304	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 INVESTIMENTI SIM S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	40.000	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
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000.000	100,00	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
FINANZA & PREVIDENZA S.p.A.				
- ITALIA	SAI HOLDING S.p.A.	11.000.000	100,000	100,000
FINANZIARIA dell' ARTIGIANATO VENETO S.p.A.				
- ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	34.500	40,588	40,588
FINANZIARIA EUROPEA DI ASSICURAZIONI S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	14.280.000	51,000	51,000
FINBACHE D'ABRUZZO S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	335.700	15,399	15,399
FINITALIA S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.700.000	40,000	
	MILANO ASS. S.p.A.	7.050.000	60,000	
				100,00
FIN.PRIV. S.r.l.				
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	5.714	28,571	28,571
FINSAI INTERNATIONAL HOLDING 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.				
Torino - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
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	40,000
	MILANO ASS. S.p.A.	7.200.000	60,000	
				100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
GANIMEDE S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.600	53,000	53,000
	MILANO ASS.NI S.p.A.	9.400	47,000	47,000
				100,000
GIUGNO DUE 87 S.r.l.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	260	1,000	
	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	25.740	99,000	
				100,000
GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	100.000	50,000	
	MILANO ASS.NI S.p.a.	100.000	50,000	
				100,000
HOLDING ASSICURAZIONI AFFINITY GROUP S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.065.500	50,000	50,000
IDTEL S.p.A.				
Legnano (MI) - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000	100,000	100,000
IENA PRESBOURG S.A.				
Parigi - FRANCIA	SIM ETOILE S.A.	3.992	99,800	99,800
IFB INTERNATIONAL FUR BROKERS SPA IN LIQUID.				
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	60.000	60,000	60,000
IL NOCCIOLO S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	99.000	100,000	100,000
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	20.800	80,000	80,000
I.S. S.r.l.				
ITALIA	INTERNATIONAL STRAT. S.r.l. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.				
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	9.765.736	11,837	11,837
ITALIBERIA C.IA ESP. DE SEG. 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.				
Parigi - FRANCIA	SIAT S.p.A.	999	39,960	39,960
MAA FINANZIARIA S.p.A.				
Milano - ITALIA	NUOVA MAA ASS. S.p.A.	150.000	100,00	100,000
MAA VITA ASSICURAZIONI S.p.A.				
Milano - ITALIA	PRONTO TUTELA S.p.A.	385.715	4,286	
	NUOVA MAA ASS. S.p.A.	5.014.285	55,714	
	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	3.600.000	40,000	
				100,000
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV				
Amsterdam - OLANDA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000
MERCANTILE LEASING S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	45.263.086	91,000	91,000
	MILANO ASS.NI S.p.A.	4.476.569	9,000	9,000
				100,000
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.				
ITALIA	PROGESTIM 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

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
MERIDIANO SECONDO				
ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MY FIN S.p.A.				
Milano - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	8.756.500	50,000	50,000
NOVARA VITA S.p.A.				
Novara - ITALIA	FINANZIARIA EUROPEA DI ASS. S.p.A.	23.142.858	42,857	
	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	3.857.142	7,143	
				50,000
NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	175.500.000	90,000	90,000
NUOVE INIZIATIVE 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.				
Parma - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	50,000	50,000
PORTOFINO VETTA S.r.l.				
ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	25.000.000	100,000	100,000
PREVI.COM - SERVIZI PREVIDENZIALI S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.163.700	90,000	
	MAA VITA S.p.A.	64.650	5,000	
	PO VITA COMPAGNIA DI ASS. S.p.A.	64.650	5,000	
				100,000
PREVINDUSTRIA-FIDUC. PREVIDENZA IMPRENDITORI S.p.A.				
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	6.000	28,571	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	6.000	28,571	
				57,143
P.R.I.M. SISTEMI S.r.l.				
ITALIA	SCAI S.p.A.	50.490	51,000	51,000
PRIMA ASSOCIATI S.p.A.				
Milano - ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	5.160.000	30,000	30,000
PROFILO LIFE S.p.A.				
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.000.000	50,000	50,000
PROGESTIM -SOCIETA' DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	200.000.000	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.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.				
Torino ITALIA	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1.500.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
RITA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. MAA VITA ASS. S.p.A. MILANO ASS.NI. S.p.A. NUOVA MAA ASS.NI S.p.A. PRONTO TUTELA GIUD. S.p.A. SASA ASS.NI RIASS.NI S.p.A. SIAT S.p.A. SYSTEMA COMP. ASSS.NI S.p.A.	1.787.540 2.000 695.275 244.419 2.621 12.959 26.936 4.091	16,250 0,018 6,321 2,222 0,024 0,118 0,245 0,037	25,235
SAI GESTIONI SOC. DI INTERMED. MOBIL. S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.913.588	100,000	100,000
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	50.490 510	99,000 1,000	100,000
SAIAGRICOLA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. NUOVA MAA ASS.NI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	46.002.093 3.402.001 595.906	92,004 6,804 1,192	100,000
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
SAILUX S.A. LUSSEMBURGO	FINSAI INT. HOLDING S.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	10 9.387.800	0,000 99,999	100,000
SAINTERNATIONAL S.A. LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
SAISICAV S.A. LUSSEMBURGO	SAINTERNATIONAL S.A.	1.503.990	86,461	86,461
SALEVOX S.r.l. ITALIA	STARVOX S.p.A.	40.000	80,000	80,000
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) - ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	78.000	100,000	100,000
SASA ASS. RIASS. S.p.A. Trieste - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	41.877.853	83,756	83,756
SASA VITA S.p.A ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. SASA ASS. RIASS. S.p.A.	3.750.000 3.750.000	50,000 50,000	100,000
SCONTOFIN S.A. LUSSEMBURGO	SAILUX S.A.	950	19,000	19,000
SELEZIONE SECONDA S.r.l. Milano - ITALIA	PROGESTIM SOC. GEST. IMM. S.p.A.	10.400	100,000	100,000
SERVICE VOX S.r.l. ITALIA	STARVOX S.p.A.	5.100	51,000	51,000
SERVIZI ASSICURATIVI PADANO S.r.l. Parma - ITALIA	PO VITA S.p.A. SAI HOLDING S.p.a	18.360 36.720	20,000 40,000	60,000
SERVIZI IMM. MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) - ITALIA	PROGESTIM S.p.A.	200	20,000	20,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.				
Genova -ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.370.128	87,816	87,816
SIM DEFENSE S.A.	IENA PRESBOURG S.A.	1	0,000	
Parigi -FRANCIA	SIM ETOILE S.A.	1.602.494	99,999	99,999
SIM ETOILE S.A.				
Parigi -FRANCIA	FONDIARAI-SAI S.p.A.	200.000	100,000	100,000
SIS COMPAGNIA DI ASS. S.p.A.				
Roma -ITALIA	NUOVA MAA ASS.NI S.p.A.	15.000.000	100,000	100,000
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
SOA IMPIANTI-ORGANISMI di ATTEST. S.p.A.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	129.250	20,000	20,000
SOCIETA' FINANZIARIA PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in LIQ.				
Roma -ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	13.931.807	14,907	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	4.878.220	5,220	
	NUOVA MAA ASS.NI S.p.A.	2.134.639	2,284	
				22,410
SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.				
La Thuile (AO) -ITALIA	PROGESTIM SOC. di GEST. IMM. S.p.A.	1.421.500	27,573	27,573
SOFINPA S.p.A.				
Bologna -ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
SOGEINT S.r.l.				
Milano -ITALIA	NUOVA MAA ASS. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SRP ASSET MANAGEMENT S.A.				
Lugano -SVIZZERA	SAINTERNATIONAL S.A.	997	99,700	99,700
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.	700.000	70,000	70,000
	MILANO ASS.NI S.p.A.	300.000	30,000	
				100,000
SWISS LIFE HOLDING SVIZZERA				
	FONDIARIA NEDERLEND BV	1.644.580	7,586	
	MILANI ASS.NI S.p.A.	711.532	3,282	
				10,868
SYSTEMA COMP di ASS.NI S.p.A.				
ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
TARO S.r.l.				
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	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.				
Milano -ITALIA	AZZURRA ASS. S.p.A.	1	0,000	
	DIALOGO ASS. S.p.A.	1	0,000	
	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	141.362	14,136	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	78.643	7,864	
	NUOVA MAA ASS.NI. S.p.A.	25.270	2,527	
	SASA ASS.NI S.p.A.	1	0,000	
	SIAT S.p.A.	948	0,095	
	SIS S.p.A.	152	0,015	
	SYSTEMA COMP. ASS.NI Sp.A.	2	0,000	
				24,638
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l.				
ITALIA	DIALOGO ASS S.p.A.	10.000	0,100	
	EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	10.000	0,100	
	EFFE INVESTIMENTI SIM. 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.	3.840.000	38,400	
	MERCANTILE LEASING S.p.A.	10.000	0,100	
	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.				
Torino -ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	600.000	60,000	60,000

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2003

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	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	310.997.576	310.997.576	D	9.366	5,45	0,02	5,47
1	a	Q	2	PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HLDG ROMA	242	310.997.576	310.997.576	V	3.356	5,45	0,02	5,47
2	b	NQ	9	ASSI CAPITAL S.r.l. TORINO	242	475.000	0	D	368	99,00	1,00	100,00
3	b	NQ	1	AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A. TORINO	242	5.000.000	5.000.000	D	1.192	60,00	40,00	100,00
4	b	NQ	3	BANCA SAI TORINO	242	36.890.000	36.890.000	V	48.253	70,00		70,00
5	b	NQ	1	BIM VITA S.p.A. TORINO	242	7.500.000	7.500.000	V	5.423	50,00		50,00
6	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. FIRENZE	242	361.200	70.000	D	978	100,00		100,00
7	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. FIRENZE	242	182.000	0	D	4.599	100,00		100,00
8	b	NQ	9	CONS. AZ.PER L'INFORM.-S C A I TORINO	242	1.040.000	2.000.000	D	516	30,07		30,07
9	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord ORPINGTON	002	35.438.267	50.780.304	D	0	100,00		100,00
9	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord ORPINGTON	002	35.438.267	50.780.304	V	0	100,00		100,00
10	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. ORPINGTON	002	35.438.267	50.780.304	D	0	100,00		100,00
10	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. ORPINGTON	002	35.438.267	50.780.304	V	0	100,00		100,00
11	b	NQ	6	EFFE GESTIONI S.G.R. S.p.A. FIRENZE	242	5.000.000	500.000	V	5.042	100,00		100,00
12	b	NQ	2	EFFE INVESTIMENTI SIM MILANO	242	20.658.000	40.000	D	38.001	100,00		100,00
13	b	NQ	9	EFFE SERVIZI S.r.l. FIRENZE	242	45.900	0	D	126	60,00	40,00	100,00
14	b	NQ	1	EFFE VITA S.p.A. FIRENZE	242	6.240.000	12.000.000	V	18.902	100,00		100,00
15	b	NQ	1	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. ASSAGO	242	5.160.000	2.000.000	D	5.681	100,00		100,00
16	b	NQ	2	FINEURAS S.p.A. TORINO	242	28.000.000	28.000.000	V	14.277	51,00		51,00
17	b	NQ	2	FINITALIA S.p.A. MILANO	242	10.750.000	10.750.000	D	11.029	40,00	60,00	100,00
18	b	NQ	2	FINSAI INTERNATIONAL HOLDING LUSSEMBURGO	242	22.801.140	207.650	D	5.516	38,53	61,47	100,00
19	b	NQ	2	FONDIARIA NEDERLAND B.V. AMSTERDAM	242	19.070	1.907	D	418.514	100,00		100,00
20	b	NQ	1	FONDIPREV S.p.A. FIRENZE	242	6.240.000	12.000.000	V	3.223	40,00	60,00	100,00
21	b	NQ	4	GANIMEDE S.r.l. FIRENZE	242	10.400	0	D	111	53,00	47,00	100,00
22	b	NQ	9	GIUGNO DUE 87 S.r.l. TORINO	242	26.000	0	D	1	1,00	99,00	100,00
23	b	NQ	9	GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l. FIRENZE	242	104.000	0	D	57	50,00	50,00	100,00
24	b	NQ	2	HAAG S.p.A. TORINO	242	4.131.000	4.131.000	D	797	50,00		50,00
25	b	NQ	9	IDTEL S.p.A. MILANO	242	103.300	2.000	D	2.731	100,00		100,00
26	b	NQ	4	IL NOCCILO S.r.l. FIRENZE	242	51.480	0	D	16.748	100,00		100,00
27	b	NQ	9	ITALIBERIA (in liquidazione) BARCELLONA	242	2.030.000	70.000	D	0	100,00		100,00
28	b	NQ	2	MERCANTILE LEASING S.p.A. FIRENZE	242	27.157.852	52.226.638	D	71.265	91,00	9,00	100,00
29	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ASSAGO	242	196.372.002	377.638.466	D	713.012	59,24	3,15	62,39
30	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ASSAGO	242	196.372.002	377.638.466	V	83.718	59,24	3,15	62,39

(*) 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 investment
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

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

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2003

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		(6) D/V	Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni		Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %	
30	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. risp. ne	ASSAGO	242	196.372.002	377.638.466	D	88	0,01		0,01
31	b	NQ	1	NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO	242	195.000.000	195.000.000	D	116.109	90,00		90,00
32	b	NQ	1	NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO	242	195.000.000	195.000.000	V	56.075	90,00		90,00
32	b	NQ	4	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	FIRENZE	242	26.000.000	0	D	156.395	96,88	3,12	100,00
33	b	NQ	4	PORTOFINO VETTA S.r.l.	FIRENZE	242	10.400	0	D	12.409	100,00		100,00
34	b	NQ	9	PREVI.COM. SERVIZI PREVIDENZ. S.p.A.	TORINO	242	1.293.000	1.293.000	V	802	90,00	10,00	100,00
35	b	NQ	5	PREVINDUSTRIA FIDUCIARIA S.p.A.	MILANO	242	108.360	21.000	D	124	28,57	28,57	57,14
36	b	NQ	1	PROFILO LIFE S.p.A.	MILANO	242	6.000.000	6.000.000	V	4.132	50,00		50,00
37	b	NQ	4	PROGESTIM S.p.A.	TORINO	242	120.000.000	200.000.000	D	224.763	100,00		100,00
38	b	NQ	1	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	TORINO	242	2.500.000	2.500.000	D	3.066	100,00		100,00
39	b	NQ	2	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	TORINO	242	143.100.000	143.100.000	D	152.053	100,00		100,00
40	b	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R S.p.A.	TORINO	242	3.913.588	3.913.588	V	4.416	100,00		100,00
41	b	NQ	9	SAI SIM S.p.A.	MILANO	242	20.000.000	20.000.000	D	20.575	100,00		100,00
42	b	NQ	9	SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.	TORINO	242	51.000	0	D	71	99,00	1,00	100,00
43	b	NQ	9	SAIAGRICOLA S.p.A.	TORINO	242	50.000.000	50.000.000	D	59.651	92,00	8,00	100,00
44	b	NQ	2	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	TORINO	242	102.258.000	102.258.000	D	104.690	100,00		100,00
45	b	NQ	2	SAINTERNATIONAL S.A.	LUSSEMBURGO	242	154.000.000	15.400.000	D	160.092	99,99		99,99
46	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	TRIESTE	242	52.000.000	52.000.000	D	21.875	83,76		83,76
47	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	TRIESTE	242	5.200.000	52.000.000	V	21.875	83,76		83,76
47	b	NQ	1	SASA VITA S.p.A.	TRIESTE	242	7.500.000	7.500.000	D	3.086	50,00	50,00	100,00
48	b	NQ	1	SASA VITA S.p.A.	TRIESTE	242	7.500.000	7.500.000	V	3.086	50,00	50,00	100,00
48	b	NQ	4	SIM ETOILE S.A.	PARIGI	242	3.048.980	200.000	D	11.808	100,00		100,00
49	b	NQ	9	STARVOX (ex SCAI SERVIZI S.p.A.)	TORINO	242	258.000	258.000	D	275	100,00		100,00
50	b	NQ	9	STIMMA S.r.l.	FIRENZE	242	510.000	0	D	537	100,00		100,00
51	b	NQ	4	TARO S.r.l.	FIRENZE	242	10.400	0	D	4.609	100,00		100,00
52	b	NQ	9	UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l.	ASSAGO	242	5.200.000	10.000.000	D	3.442	38,40	60,60	99,00
53	b	NQ	4	VILLA RAGIONIERI S.r.l.	FIRENZE	242	78.000	0	D	5.207	100,00		100,00
54	b	NQ	8	WEBB@TI S.p.A.	TORINO	242	1.000.000	1.000.000	D	600	60,00		60,00
55	d	NQ	2	FIN.PRIV S.r.l.	MILANO	242	20.000	0	D	29.201	28,57		28,57
56	d	NQ	2	FINART S.p.A.	VENEZIA	242	699.550	85.000	D	621	40,59		40,59
57	d	NQ	6	MBVC-FUND 1 PAR.CO.D'	AMSTERDAM	242	50.000	50.000	D	7.015	30,00		30,00
58	d	NQ	9	SISTEMI SANITARI S.p.A.	MILANO	242	1.872.000	3.600.000	D	445	22,54	25,71	48,25
59	d	NQ	9	SOAIMPIANTI ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A.	MILANO	242	646.250	646.250	D	194	20,00		20,00

(*) 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.

- | | | |
|---|--|--|
| <p>(1) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre</p> | <p>(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 investment
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altra società o ente</p> | <p>(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</p> |
|---|--|--|

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2003

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		(6) D/V	Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni		Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %	
60	e	NQ	3	BANCA POPOLARE DELLA CAMPANIA S.p.A. AVELLINO	242	21.273.144	7.091.048	D	15.110	2,95	2,04	4,99	
61	e	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA S.c.a.r.l. PADOVA	242	14.983.139	290.146	D	31	0,21		0,21	
62	e	NQ	9	CESTAR S.r.l. PERO	242	2.040.000	0	D	303	14,66	11,36	26,02	
63	e	NQ	9	CITTA' DEGLI STUDI BIELLA S.p.A. BIELLA	242	11.811.868	11.811.868	D	8	0,04	0,04	0,08	
64	e	NQ	4	CONFARTIGIANATO SERVIZI S.p.A. ROMA	242	7.746.900	7.746.900	D	2.611	9,63		9,63	
65	e	NQ	2	CONSORTIUM S.r.l. MILANO	242	561.600.000	0	D	22.220	3,41	1,14	4,55	
66	e	NQ	3	EFIBANCA ROMA	242	158.056.500	31.611.300	D	2.934	0,74		0,74	
67	e	NQ	3	FINBANCHE D'ABRUZZO S.p.A. L'AQUILA	242	218.000.000	2.180.000	D	33.570	15,40		15,40	
68	e	NQ	3	ISOLA D'ELBA B.CA CREDITO COOP PORTOFERRAIO	242	2.285.276	44.254	D	41	1,81		1,81	
69	e	NQ	9	ISTIT. EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l. MILANO	242	91.500.000	0	D	11.689	11,85		11,85	
70	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	
71	e	NQ	2	SOFIGEA S.r.l. (IN LIQUIDAZIONE) ROMA	242	47.664.600	0	D	5.505	14,91	7,50	22,41	
72	e	NQ	9	UFF CENTRALE ITALIANO S.r.l. MILANO	242	510.000	0	D	73	14,14	10,50	24,64	

(*) 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 investment
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

Commento - Allegato 2 / ... (D)

IMPRESA: FONDIARIA - SAI S.p.A.

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 2003

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 2.457.727	21 78	41 413.321
Incrementi nel periodo:	+	2 45.106	22 11.393	42 552.603
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 44.906	23 11.375	43 546.872
riprese di valore		4 200	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26 18	46 5.731
Decrementi nel periodo:	-	7 8.205	27 11.315	47 914.424
per: vendite o rimborsi		8	28 11.315	48 910.971
svalutazioni		9 8.108	29	49
altre variazioni		10 97	30	50 3.453
Totale		11 2.494.628	31 156	51 51.500
Valore corrente		12 2.167.049	32 164	52 51.500
Rivalutazioni totali		13 267.194		
Svalutazioni totali		14 517.903	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 2 / ... (V)

IMPRESA: FONDIARIA - SAI S.p.A.

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'anr 2003

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 256.427	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2 16.153	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni ..		3 15.986	23	43
riprese di valore		4 71	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 96	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Totale		11 272.580	31	51
Valore corrente		12 251.246	32	52
Rivalutazioni totali		13 18.583		
Svalutazioni totali		14 56.880	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 3

IMPRESA: FONDIARIA - SAI S.p.A.

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'anni 2003

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	1.044.929	13	770.219	25	79.329	37	79.603	49	1.124.258	61	849.822
a) azioni quotate	2	1.041.902	14	767.192	26	55.408	38	55.579	50	1.097.310	62	822.771
b) azioni non quotate	3	3.027	15	3.027	27	23.921	39	24.024	51	26.948	63	27.051
c) quote	4		16		28		40		52		64	
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	2.582	17	1.199	29	46.081	41	48.907	53	48.663	65	50.106
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	412.869	18	442.312	30	1.381.199	42	1.402.560	54	1.794.068	66	1.844.872
a1) titoli di Stato quotati	7	312.201	19	337.926	31	1.075.194	43	1.085.176	55	1.387.395	67	1.423.102
a2) altri titoli quotati	8	50.399	20	54.160	32	217.321	44	226.110	56	267.720	68	280.270
b1) titoli di Stato non quotati	9		21		33		45		57		69	
b2) altri titoli non quotati	10	50.269	22	50.226	34	73.783	46	75.994	58	124.052	70	126.220
c) obbligazioni convertibili	11		23		35	14.901	47	15.280	59	14.901	71	15.280
5. Altri	12		24		36	80.426	48	80.426	60	80.426	72	80.426

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	487.151	85	322.583	97	80.860	109	90.645	121	568.011	133	413.228
a) azioni quotate	74	487.146	86	322.578	98	80.860	110	90.645	122	568.006	134	413.223
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	41.099	113	42.392	125	41.099	137	42.392
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	78	1.948.622	90	2.088.465	102	3.260.631	114	3.331.788	126	5.209.253	138	5.420.253
a1) titoli di Stato quotati	79	1.369.700	91	1.486.181	103	2.638.822	115	2.688.741	127	4.008.522	139	4.174.922
a2) altri titoli quotati	80	263.203	92	265.639	104	567.608	116	585.774	128	830.811	140	851.413
b1) titoli di Stato non quotati	81		93		105		117		129		141	
b2) altri titoli non quotati	82	315.382	94	336.313	106	47.788	118	50.614	130	363.170	142	386.927
c) obbligazioni convertibili	83	337	95	332	107	6.413	119	6.659	131	6.750	143	6.991
5. Altri	84		96		108	32.407	120	32.407	132	32.407	144	32.407

(1) valore riportato nella relazione semestrale

**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2003**



A) Informazioni sulla Gestione

Premessa

Nel presentare le principali cifre economiche, patrimoniali e finanziarie va premesso che l'importante operazione societaria di fusione, avvenuta il 31/12/2002, che ha interessato SAI S.p.A. e La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., i cui effetti contabili sono retrodatati all'01/01/2002, influenza la comparabilità dei dati con quelli riferiti al precedente primo semestre 2002 (che riporta i soli dati del Gruppo SAI).

Si ritiene opportuno quindi, al fine di favorire un confronto il più possibile omogeneo, riesporre proforma i valori della semestrale 2002, retrodatando come già avvenuta a tale epoca, con valori coerenti, la citata operazione straordinaria.

I dati proforma relativi al semestre 2002 non sono stati oggetto di esame da parte della Società di Revisione.

Andamento Gestionale

La relazione semestrale consolidata recepisce le indicazioni di cui all'art. 81 del regolamento Consob n. 11971 del 14/05/1999, così come sostituito dall'art. unico, comma 1, della Deliberazione Consob n. 12475 del 6 aprile 2000, del provvedimento ISVAP n. 01207-G del 06/07/1999 e della successiva circolare ISVAP n. 380/D del 19/07/1999.

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 2003 ha presentato una raccolta complessiva di €migliaia 4.607.639, le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
<u>LAVORO DIRETTO</u>				
Rami Danni	3.473.578	3.242.145	7,14	1.790.345
Rami Vita	1.114.808	981.162	13,62	634.662
Totale lavoro diretto	4.588.386	4.223.307	8,64	2.425.007
<u>LAVORO INDIRETTO</u>				
Rami Danni	11.300	31.476	(64,10)	29.108
Rami Vita	7.953	2.980	166,88	1.321
Totale lavoro indiretto	19.253	34.456	(44,12)	30.429
Totale generale	4.607.639	4.257.763	8,22	2.455.436
di cui:				
Rami Danni	3.484.878	3.273.621	6,45	1.819.453
Rami Vita	1.122.761	984.142	14,09	635.983

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2003 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2002.

(Euro migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	1° semestre 2002	31/12/2002
Risultato del conto tecnico rami Danni	165.689	270.802	1.041	498.045
Risultato del conto tecnico rami Vita	60.922	43.565	(801)	13.017
Proventi netti da investimenti	389.368	15.027	135.090	228.174
Quota dei proventi trasferita al conto tecnico dei rami Vita	(238.782)	(211.488)	(95.323)	(382.014)
Saldo altri proventi ed oneri	(90.423)	(94.813)	(9.506)	(138.199)
RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	286.774	23.093	30.501	219.023
Saldo proventi e oneri straordinari	1.796	36.083	29.865	(4.705)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	288.570	59.176	60.366	214.318
Imposte sul reddito del periodo	(139.833)	(44.637)	(26.161)	(166.149)
RISULTATO CONSOLIDATO	148.737	14.539	34.205	48.169
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	31.142	12.967	(327)	8.003
RISULTATO di PERIODO di GRUPPO	117.595	1.572	34.532	40.166

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

- buon andamento del risultato tecnico dei Rami Danni, ampiamente positivo ancor prima dell'imputazione dei proventi finanziari.
Va rilevato che, nel confronto con il dato proforma al 30 giugno 2002, quest'ultimo era influenzato dai significativi risparmi provenienti dall'andamento dei sinistri di esercizi precedenti della controllata Milano e dell'incorporata La Fondiaria. Tale evento, eccezionale e non ripetibile, rende non del tutto comparabile il dato 2003 con il corrispondente proforma 2002.
In questo contesto, oltre ai significativi apporti della Capogruppo e delle controllate Milano e Nuova Maa, va segnalato il conto tecnico in sostanziale pareggio della controllata Sasa S.p.A. a riprova dell'efficacia e del completamento dell'azione di risanamento intrapresa dopo l'acquisizione;
- altrettanto significativo il risultato del conto tecnico dei Rami Vita che, comprendendo anche i proventi finanziari attribuiti alla gestione tecnica, accoglie i buoni contributi della Capogruppo e delle controllate Novara Vita e Milano. Per quest'ultima, pur in presenza di una raccolta premi in diminuzione, il conto tecnico registra buoni utili da riscatto, nonché significative quote di extraredditi;
- prosegue la flessione delle spese di gestione lorde, pari a €milioni 742, con un'incidenza rispetto ai premi del 16,1% (16,7% al 31/12/2002);
- la gestione patrimoniale e finanziaria netta presenta un ampio miglioramento raggiungendo €milioni 456 contro gli €milioni 239 registrati a fine 2002. Tale risultato è essenzialmente ascrivibile alle minori svalutazioni

di titoli e partecipazioni registrate nel semestre (€milioni 51,8 contro €milioni 503,5 del 31/12/2002).

Nel complesso i proventi lordi da investimenti di classe C ammontano a €milioni 495,0 (€milioni 551,1 nel proforma al 30/06/2002) e comprendono €milioni 60,4 di profitti sul realizzo di investimenti (€milioni 35,3 nel proforma al 30/06/2002);

- il saldo degli altri proventi e oneri risulta negativo per oltre €milioni 90, ed è influenzato dalle rilevanti quote di ammortamento di attivi immateriali al semestre per complessivi €milioni 70;
- modesta l'entità dell'attività straordinaria, il cui saldo, sostanzialmente in pareggio, è espressione di una limitata operatività nel corso del semestre;
- le riserve tecniche lorde sono pari a €milioni 23.945 (oltre €milioni 23.203 al 31/12/2002), di cui €milioni 12.984 nei rami Vita, ed €milioni 10.961 imputabili alla gestione Danni.
- il patrimonio netto ammonta a €milioni 2.926 e la quota di pertinenza del Gruppo è pari a €milioni 2.459.

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Premi

Complessivamente i premi emessi dal lavoro diretto italiano ammontano a €migliaia 3.473.578 (+7,14%).

La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

(€migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
LAVORO DIRETTO ITALIANO				
Infortunati e malattia	316.084	304.974	3,64	156.974
RC autoveicoli terrestri	2.134.686	1.934.383	10,35	1.114.983
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	368.311	359.045	2,58	219.245
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	83.746	88.937	(5,84)	71.037
Incendio ed Altri Danni ai Beni	305.875	293.860	4,09	118.860
RC Generale	204.048	202.056	0,99	88.956
Credito e Cauzioni	31.933	32.496	(1,73)	7.196
Perdite Pecuniarie di vario genere	8.970	7.970	12,55	5.770
Tutela Giudiziaria	6.785	5.961	13,82	1.661
Assistenza	13.140	12.463	5,43	5.663
TOTALE	3.473.578	3.242.145	7,14	1.790.345

I premi ceduti hanno raggiunto €migliaia 195.926. I sinistri pagati lordi ammontano a €migliaia 2.342.842.

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €milioni 10.961 e si incrementano del 2% rispetto al dato 31/12/2002.

In flessione l'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (19,2% contro il 19,6% al 31/12/2002).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo, pari al 72,5% peggiora di circa due punti rispetto al consuntivo dello scorso esercizio, essenzialmente per il venir meno dei significativi risparmi a seguito dello smontamento delle riserve di generazioni precedenti.

Conseguentemente il combined ratio segna un 92% circa (90,4% al 31/12/2002), dato comunque inferiore a quanto prospettato nel piano industriale.

Come già illustrato nella relazione della Capogruppo, a seguito dell'operazione di fusione sono in corso approfondite analisi sulle caratteristiche e sugli andamenti dei prodotti delle società del Gruppo. Successivamente verranno definiti i prodotti comuni e i nuovi prodotti, eventualmente personalizzati per renderli coerenti con le caratteristiche delle varie reti commerciali.

L'andamento del 1° semestre 2003 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

	PREMI LORDI COMPLESSIVI	VAR%	RISULTATO DI PERIODO
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.	17.235	117,17	(3.217)
DIALOGO S.p.A.	6.718	155,44	(1.379)
EUROPA TUTELA GIUD. S.p.A.	645	79,17	98
MILANO ASS. S.p.A.*	932.601	11,47	59.232
NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A.	365.518	7,75	6.938
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	5.029	(0,61)	54
PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	1.084	27,53	235
SASA S.p.A.	134.479	13,59	33
SIAT S.p.A.	68.428	(13,43)	2.012
SIS S.p.A.	20.335	16,39	(773)
SYSTEMA S.p.A.	9.250	21,44	372

* dati consolidati al 30/06/2003. Il risultato di periodo comprende la gestione Vita.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano gli elementi essenziali del primo semestre 2003.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €196.372.002,32

(Partecipazione diretta 59,24%, Interessenza di Gruppo 62,37%)

Il conto economico di periodo evidenzia un utile netto di €migliaia 59.711, in significativo aumento rispetto a quanto consuntivato al 30 giugno 2002, pari a €migliaia 29.055 .

Tale risultato è stato determinato principalmente dalle seguenti componenti:

- il favorevole andamento tecnico complessivo dei rami danni, che registrano un utile tecnico di €migliaia 71.369, in apparente calo rispetto agli €migliaia 154.267 del corrispondente periodo del passato esercizio, che tuttavia beneficiava dei risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri già iscritti a riserva;
- il miglioramento del saldo tecnico dei rami vita, che passa da €migliaia 31.671 ad €migliaia 39.372;
- la netta inversione del risultato della gestione finanziaria, che ha denotato proventi da investimenti, depurati dei relativi oneri, per €migliaia 144.984. Nel primo semestre del 2002 erano invece emersi oneri netti per €migliaia

36.195 .

I premi e gli accessori del lavoro diretto ed indiretto evidenziano un incremento dell'8,12% e raggiungono €milioni 1.083,6 contro €milioni 1.002,2 del corrispondente periodo del passato esercizio: tale ultimo dato è stato riclassificato in termini omogenei per tenere conto dell'incorporazione in Milano di Italia Assicurazioni, avvenuto in data 31 dicembre 2002.

I sinistri denunciati nei primi sei mesi del corrente esercizio nel lavoro diretto italiano danni sono stati 282.625, con una crescita rispetto alla semestrale 2002 del 9,13% .

Esaminando nel dettaglio il comparto Auto, che totalizza oltre il 70% del business complessivo del lavoro diretto danni, si coglie anzitutto l'incremento dei premi emessi nel ramo RC (€migliaia 559.973, + 15,17%) determinato sia dall'aumento del premio medio di polizza sia dal numero dei nuovi contratti; in questo ramo i sinistri denunciati aumentano dell'8% ed il rapporto sinistri a premi di generazione sale rispetto al primo semestre del 2002, anche per effetto del rafforzamento della riserva per sinistri tardivi, in relazione a contratti di rilevanti dimensioni stipulati nel corso del precedente esercizio e che già nei primi mesi del corrente esercizio avevano manifestato andamenti non soddisfacenti. Il saldo tecnico di ramo risulta negativo, mentre lo smontamento della riserva per sinistri di esercizi precedenti è risultato equilibrato e con impatto pressochè neutro sul conto economico.

Permane invece ottimo l'andamento del ramo Corpi di veicoli terrestri, in ulteriore miglioramento rispetto al 30/6/02: i premi emessi sono pari ad €migliaia 79.156 (+ 5,74%), in presenza - tuttavia - di un incremento dei sinistri denunciati dell'11,7%.

I rami Vita consuntivano premi emessi in calo di circa il 5% rispetto al 30/6/02, raggiungendo €migliaia 166.518 contro €migliaia 175.387: la diminuzione è imputabile essenzialmente alla fine degli accordi di commercializzazione con il gruppo SanPaolo-IMI; in miglioramento risulta invece la nuova produzione tramite il canale agenziale. Alla fine del mese di giugno del corrente anno gli investimenti sono pari ad oltre €miliardi 6,1, in leggera crescita rispetto al 31 dicembre 2002.

Confermando ovviamente le considerazioni appena fatte e riguardanti la situazione civilistica, vengono di seguito esposti i dati più significativi riguardanti la semestrale consolidata:

- il primo semestre 2003 si chiude con un utile netto di €migliaia 59.232, contro €migliaia 30.776 al 30/6/02;
- risultati tecnici in linea con quelli civilistici e pari a €migliaia 34.435 per il Danni ed a €migliaia 39.331 per il Vita. Essi vanno paragonati rispettivamente con €migliaia 152.373 ed €migliaia 31.645;
- raccolta premi totale pari ad €milioni 1.099,3, in crescita dell'8,6% rispetto alla semestrale 2002.

In data 18 luglio l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il progetto di fusione per incorporazione delle società MAA Assicurazioni S.p.A., MAA Vita Assicurazioni S.p.A. e SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A..

L'operazione si inserisce nel generale processo di razionalizzazione delle Compagnie facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI, in coerenza con il piano industriale presentato nello scorso mese di aprile e con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e qualità nei servizi offerti alla clientela.

Infine, riguardo alla nota operazione di spin off immobiliare, si rimanda a quanto già scritto nella relazione della Capogruppo.

NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €195.000.000

(Partecipazione diretta 90%)

Il primo semestre 2003 presenta un risultato di periodo di €migliaia 6.938 (€migliaia 5.601 al 30/6/2002), dopo aver dedotto €migliaia 2.961 quale quota di ammortamento dell'avviamento ed €migliaia 6.424 quale onere per imposte del periodo.

Il semestre appena concluso rappresenta l'epilogo di una vicenda societaria iniziata il 1° ottobre 1995, allorquando l'ingresso nel Gruppo SAI pose fine a due anni di gestione commissariale e ne consentì la positiva conclusione, salvaguardando l'integrità di un complesso assicurativo tecnicamente sano e profittevole e di un marchio noto ed apprezzato nel mercato.

Ad oggi la massa dei premi raccolti risulta ragguardevole e ciò si è ottenuto attraverso un'opera di costante attenzione alle reti di vendita, di miglioramento dei prodotti distribuiti e di sensibilizzazione agli aspetti di trattazione dei sinistri.

Il primo semestre del 2003 vede pertanto il consolidamento delle iniziative appena ricordate e l'ulteriore miglioramento della redditività complessiva nonché dei principali indicatori tecnici e segna un punto di svolta nella storia della Società: l'assemblea straordinaria dei Soci riunitasi il 18 luglio u.s. ha infatti deliberato la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni S.p.A., società del Gruppo Fondiaria -SAI.

Tale ultima operazione trae origine dalle realtà societarie venutesi a creare nel più vasto nuovo Gruppo e dalle conseguenti necessità di razionalizzare e armonizzare le partecipazioni assicurative. In tale ottica, la prospettata fusione di Nuova Maa in Milano Assicurazioni rappresenta sicuramente un fattore positivo, tenuto conto della storia delle due società coinvolte, della loro complementarità industriale e dei rispettivi buoni andamenti complessivi.

Per quanto riguarda l'andamento della gestione, la raccolta premi ha raggiunto l'importo di €365.518 rispetto a €339.235 del semestre precedente e corrisponde ad un incremento del 7,8%.

In particolare, nel ramo R.C. Auto il volume dei premi è stato pari a €263.618 con una crescita dell'8,1% rispetto al primo semestre 2002, nel ramo Corpi di veicoli terrestri è salito a €51.369 con un incremento dell'1,7% e negli Altri Rami Danni ha raggiunto €50.531 con un incremento del 12,8%. La produzione nel lavoro diretto del comparto Auto corrisponde a circa l'86% del business complessivo.

L'andamento della sinistrosità si conferma abbastanza soddisfacente: in particolare, nel ramo RC Autoveicoli si segnala una diminuzione del denunciato dell'1,1% ed un aumento del costo medio del 10,8%, mentre nei Corpi di Veicoli Terrestri ad un costo medio sostanzialmente invariato si affianca un aumento dei denunciati del 3%. In tutto il settore Auto migliora la velocità di liquidazione dei sinistri di generazione.

Alla fine del semestre, il volume degli investimenti complessivi totalizza €migliaia 1.005.234, in crescita del 9,5% rispetto al 31/12/02: la struttura patrimoniale si conferma estremamente prudentiale, con la componente azionaria quotata che non supera lo 0,6%, mentre il reddito fisso sfiora l'85%.

Le riserve tecniche lorde passano da €migliaia 1.042.281 del 31/12/02 ad €migliaia 1.077.317, con un incremento pari ad €migliaia 35.036.

Prosegue l'attività di Bancassicurazione con la Banca Popolare di Novara attraverso la quale sono distribuite, oltre al prodotto Auto offerto ai dipendenti e ai correntisti dell'istituto, anche polizze a taglio fisso della linea persone. I

premi raccolti nel semestre attraverso tale canale distributivo ammontano a circa €migliaia 2.447.

La rete distributiva al 30/06/2003 è composta da n° 357 agenzie rispetto a n° 367 al 30/06/2002, di cui n° 205 monomandatari (n° 198 al 30/06/2002).

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €52.000.000

(Partecipazione Diretta 83,76%)

Il confortante andamento della gestione ordinaria si riflette in un risultato netto al 30 giugno 2003 positivo per € migliaia 33, ancor più soddisfacente se raffrontato con la perdita di €migliaia 7.885 emersa al 30 giugno del precedente esercizio. Il piano di rilancio della Compagnia, basato sulla selezione accurata degli intermediari e degli affari proposti, sul rilancio dei prodotti e sulla rapida definizione dei sinistri di rilevante entità emersi nei precedenti esercizi, continua dunque a produrre benefici.

L' accresciuta attenzione allo sviluppo della produzione non ha tuttavia penalizzato la raccolta premi, che alla fine di giugno ammontava a €migliaia 134.479, con una crescita rispetto al 30 giugno 2002 del 13,6%. Gli incrementi sono particolarmente apprezzabili nel comparto Auto e nei rami Infortuni ed RC Generale e sono la conseguenza dell'apertura di nuovi punti di vendita e dell'adeguamento dei tassi applicati ai nuovi affari; per contro, risalta la netta diminuzione nel ramo Malattia, a conferma della costante opera di selezione nei comparti non profittevoli.

Riguardo ai sinistri, il numero dei denunciati aumenta del 3,2%, ma è da sottolineare che nel ramo RC Autoveicoli, che rappresenta oltre il 55% del business complessivo, le denunce sono sostanzialmente stabili ed il rapporto sinistri a premi di generazione si colloca al 79,1%, con un calo di oltre tre punti percentuali.

Nel corso del semestre gli investimenti sono aumentati di oltre il 18% passando da €migliaia 205.494 ad €migliaia 243.799, ciò anche per l'aumento di capitale sociale per €migliaia 7.533 a ripianamento delle perdite 2002 e a un prestito subordinato di €milioni 10 erogato dal socio di riferimento, ancora in attesa di autorizzazione Isvap.

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

Capitale Sociale €38.000.000

(Partecipazione indiretta 87,82%)

Il primo semestre dell'esercizio 2003 ha evidenziato un utile netto di €migliaia 2.012, che sostanzialmente conferma quello dell'analogo periodo del 2002, quando era stati raggiunti €migliaia 2.007.

La Società ha raccolto premi per complessivi €migliaia 68.428, in calo rispetto al 30 giugno 2002, quando erano stati pari ad €migliaia 79.039 (-13,43%).

Le principali considerazioni riguardanti l'andamento del semestre sono:

- il risultato tecnico evidenzia un contenuto deterioramento, attribuibile, tra l'altro, al ridotto contributo del ramo Corpi di veicoli marittimi, che, invece, nel passato esercizio aveva fortemente influenzato la componente industriale;

- il consuntivo premi, in termini generali, fa risaltare una sensibile contrazione rispetto alla semestrale del precedente esercizio ed è particolarmente accentuata nei rami elementari e nel lavoro indiretto. Ciò sia per l'andamento registrato nei semestri sotto esame dal dollaro statunitense - valuta nella quale è denominata una parte consi-

stente del comparto Trasporti - sia per la selettività assuntiva che continua ad essere adottata dalla Società;
- i proventi da investimenti denotano un apprezzabile miglioramento, attribuibile soprattutto all'attività di negoziazione nel comparto obbligazionario.

L'importo dei sinistri lordi pagati ammonta ad €migliaia 63.582 e denota un calo di oltre il 22% rispetto al dato del 1° semestre 2002, quando erano stati raggiunti €migliaia 81.792, risultando determinato sia dal già citato andamento del dollaro statunitense, sia dal fatto che nel 2002 erano stati versati significativi risarcimenti. La velocità di liquidazione si è in generale stabilizzata dopo i continui miglioramenti del passato, mentre per quanto concerne i sinistri pagati già iscritti a riserva l'approccio conservativo tradizionalmente adottato dalla Compagnia ha consentito di evidenziare apprezzabili sufficienze.

L'ammontare degli investimenti ha complessivamente raggiunto €migliaia 106.107, con una variazione in diminuzione dell'8% circa rispetto al dato al 31 dicembre 2002, pari ad €migliaia 115.132: tale riduzione è principalmente riconducibile alla dinamica dei risarcimenti pagati nel semestre, che ha comportato un calo della riserva sinistri rispetto a quella in essere alla fine del passato esercizio.

SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale €15.000.000

(Partecipazione indiretta 100%, interessenza di gruppo 90%)

La semestrale 2003 chiude con una perdita di €migliaia 773, in peggioramento rispetto alla perdita di €migliaia 388 emersa nel primo semestre del 2002.

Gli elementi che hanno maggiormente caratterizzato il periodo in esame sono stati:

- l'incremento dei premi emessi;

- l'aumento dei sinistri denunciati;

- il peggioramento di circa 6 punti percentuali del rapporto sinistri a premi nel ramo R.C. Autoveicoli.

La raccolta premi ha raggiunto la cifra di €migliaia 20.335, facendo segnare un aumento del 16,4% rispetto agli €migliaia 17.472 consuntivati nella semestrale del precedente esercizio. Il ramo R.C. Autoveicoli si conferma preponderante, dato che comprende circa l'82% della produzione complessiva.

Riguardo all'aumento dei sinistri denunciati, esso risulta pari al 7% e nel ramo R.C. Autoveicoli all'8,2%.

Rispetto al 31/12/2002, le riserve tecniche lorde si sono incrementate di €migliaia 2.767 e totalizzano €migliaia 96.162.

Infine, il volume degli investimenti ammonta ad €migliaia 71.844, con un incremento di €migliaia 9.407 rispetto al 31 dicembre dello scorso anno.

Ricordiamo che il 18 luglio u.s. l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di SIS in Nuova Maa S.p.A..

Riassicurazione

La politica riassicurativa rimane caratterizzata dai tradizionali criteri prudenziali, utilizzati sia nella scelta dei programmi che dei Riassicuratori: si conferma dunque pienamente quanto attuato dalla Capogruppo.

In quest'ottica, la riassicurazione in forma non proporzionale, in eccesso di sinistro o in eccesso di perdita, è utilizzata per i portafogli equilibrati sotto il profilo delle dimensioni o delle caratteristiche tecniche e che dunque necessitano di protezione per il verificarsi di singoli eventi di particolare gravità.

I portafogli meno equilibrati e che richiedono un'elevata capacità di sottoscrizione sono riassicurati in forma proporzionale con trattati in quota o in eccedente di capitali. La ritenzione, variabile a seconda delle dimensioni dei portafogli, è generalmente protetta in eccesso di sinistro.

Per i portafogli delle società dell'ex gruppo Fondiaria è proseguita la collocazione di tutte le cessioni sul mercato internazionale per il tramite della consociata The Lawrence Re Ireland Ltd.

La controllata SASA si avvale inoltre di collocamenti in via facoltativa nel caso in cui si trovi a gestire affari di grosse dimensioni che pretendano il coinvolgimento del mercato internazionale. Tende ad effettuarli in via proporzionale oppure, ove ciò non sia possibile, ricorre al collocamento non proporzionale.

Considerazioni analoghe valgono per l'altra controllata SIAT: infatti, per il settore Trasporti ed in particolare con riferimento al ramo Corpi marittimi, lacustri e fluviali, in considerazione delle elevate quote sottoscritte su valori assicurati frequentemente di notevole entità, si è continuato a ricorrere ad una riassicurazione di tipo proporzionale, cedendo una percentuale rilevante degli affari assunti. Inoltre, il rischio conservato è stato generalmente protetto da una copertura in eccesso sinistri per gli avvenimenti di particolare gravità.

Resta residuale l'attività di riassicurazione extra-gruppo.

GESTIONE VITA E FONDI PENSIONE

I premi del lavoro diretto di competenza del 1° semestre 2003 hanno raggiunto il valore complessivo di €migliaia 1.114.808, con un incremento del 13,62%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di €milioni 12.984 (+4,2% rispetto al 31/12/2002).

(€migliaia)	1° semestre 2003	1° semestre 2002 proforma	Variazione %	1° semestre 2002
LAVORO DIRETTO ITALIANO				
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	589.952	522.075	13,00	310.175
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	202.073	86.688	133,10	27.388
IV - Assicurazioni di malattia	68	0	-	0
V - Operazioni di capitalizzazione	311.075	362.101	(14,09)	295.201
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	11.640	10.298	13,03	1.898
TOTALE	1.114.808	981.162	13,62	634.662

I premi ceduti ammontano a €migliaia 18.730.

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a €migliaia 708.508 (€migliaia 606.986 nel proforma al semestre 2002).

L'andamento dei rami Vita del Gruppo nella prima parte dell'esercizio rispecchia la tendenza già emersa a livello di mercato nello scorso esercizio: crescita premi su tassi soddisfacenti, incremento delle somme pagate superiore all'incremento dei premi, riduzione delle spese di gestione con un'incidenza rispetto ai premi che passa dal 7,4% di fine 2002 al 6,6% di questo semestre.

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

€migliaia	PREMI LORDI COMPLESSIVI	VAR%	RISULTATO DI PERIODO
BIM VITA S.p.A.	4.507	(45,21)	29
MAA VITA S.p.A.	13.492	(1,80)	(2.226)
MILANO ASS. S.p.A.*	166.705	(5,10)	59.232
NOVARA VITA S.p.A.	271.555	(4,83)	5.247
PO VITA S.p.A.	446.815	105,48	2.015
PROFILO LIFE S.p.A.	3.882	28,97	(46)
SASA VITA S.p.A.	14.714	20,07	132
EFFE VITA S.p.A.	4.320	1,86	417
FONDIPREV S.p.A.	187	(32,49)	66
LAWRENCE LIFE ASSURANCE	5.115	-	(382)

* dati consolidati al 30/06/2003. 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 29%)

La raccolta premi del semestre registra un consuntivo di €migliaia 271.555, con un lieve calo rispetto al dato del primo semestre 2002, quando aveva totalizzato €migliaia 285.383. Gli sportelli della Banca Popolare di Novara hanno proseguito nella commercializzazione sia dei prodotti tradizionali che di quelli ad alto contenuto finanziario.

L'utile ante imposte raggiunge €migliaia 9.107, mentre il risultato finale è pari ad €migliaia 5.247 (€migliaia 1.143 al 30/6/02).

Le somme pagate ammontano ad €migliaia 94.922, evidenziando una leggera diminuzione rispetto al primo semestre 2002, quando avevano raggiunto €migliaia 102.245.

Le riserve tecniche sono pari ad €migliaia 1.942.330: il dato si confronta con €migliaia 1.747.696 emerso a fine esercizio 2002.

Alla fine del periodo in esame, il volume degli investimenti ha raggiunto €migliaia 1.972.921, denotando un aumento di €migliaia 231.914 rispetto al 31/12/02 (+13,32%).

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale € 54.000.000

(Partecipazione indiretta 50%)

Il primo semestre si chiude con un risultato positivo per €migliaia 2.015 (€migliaia 158 al 30/6/2002); esso risente positivamente del saldo netto tra riprese di valore ed allineamenti, pari ad €migliaia 1.628.

Riguardo all'aspetto commerciale, l'esercizio in corso si presenta ottimamente: infatti, al 30 giugno, la raccolta premi, pari a €milioni 447, ha già ampiamente superato il dato al 31/12/02, che si attestava a €milioni 393. Anche il numero di polizze attive è di grande interesse, essendo pari a quasi 120.000, con un incremento nel semestre di oltre 25.000 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 assicurative gestite al 30/6/03 ammontano a €milioni 1.709, contro €milioni 1.277 al 31/12/02: l'incremento percentuale è dunque pari al 33,8%. Gli oneri relativi ai sinistri risultano essere pari ad €migliaia 52.730, che si confrontano con €migliaia 41.605 del 30 giugno 2002.

Il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto €milioni 1.767, rispetto ad €milioni 1.323 al 31 dicembre 2002: il notevole incremento è dovuto sia alla crescita dimensionale della società, sia all'aumento dei mezzi propri. In data 28 agosto i due soci hanno sottoscritto e versato la parte residua, pari ad €milioni 8, dell'aumento di capitale sociale a €milioni 62 deliberato dall'assemblea straordinaria del 1° aprile u.s..

Tenuto conto della probabile evoluzione della raccolta premi, è prevedibile un ulteriore aumento di capitale in tempi brevi, tale da sostenere lo sviluppo della Società.

Riassicurazione

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione della Capogruppo, essendo scarsamente significativa la riassicurazione extragruppo delle compagnie controllate operanti nei rami Vita.

Risparmio Gestito

L'attività nel settore del Risparmio Gestito prosegue attraverso le società specializzate del Gruppo: Banca Sai, Effe Gestioni Sgr, Effe Investimenti Sim, Sai Investimenti Sgr e SAI Sim.

E' in fase avanzata il progetto mirante ad un completo ridisegno dell'operatività di queste compagnie, da attuarsi sia tramite trasformazioni ed integrazioni societarie sia grazie ad un riposizionamento strategico sul mercato, in modo da capitalizzare gli investimenti effettuati e sviluppare progressivamente gli Asset Under Management, sfruttando la base clienti assicurativa del Gruppo e rafforzando capacità e competenze distributive della rete di Agenti e Promotori Finanziari.

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

€migliaia	RICAVI	VAR.%	RISULTATO
BANCA SAI S.p.A.	7.001	(14,02)	(2.867)
EFFE GESTIONI S.p.A.	2.517	(17,83)	(126)
EFFE INVESTIMENTI S.p.A.	975	5,06	(3.567)
SAIGESTIONI SIM S.p.A. *	12.659	(27,80)	(3.176)
SAI INVESTIMENTI S.p.A.	5.383	7,85	355

* dati consolidati al 30/06/2003

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

Capitale Sociale €20.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

La situazione contabile al 30 giugno 2003 evidenzia una perdita consolidata pari ad €migliaia 3.176, determinata anche dal negativo andamento della controllata Co.fi.mo Sim, ma comunque in calo rispetto al corrispondente dato semestrale 2002, ammontante ad €migliaia 3.787.

Il risultato economico di periodo continua a risentire dell'andamento negativo dei mercati; la scarsità dei volumi intermediati nell'attività di negoziazione per conto terzi ha negativamente influito sulla massa delle commissioni incassate ed anche il risultato positivo, in linea con i budget fissati, ottenuto dai desks operativi per l'attività in conto proprio non è stato sufficiente.

La massa gestita alla fine di giugno era pari ad €milioni 105,3 contro €milioni 116,1 del 30/6/02.

Prosegue, a conferma dell'attività di razionalizzazione posta in essere sul fronte del controllo delle spese, la sistematica riduzione dei costi, che verrà apprezzata maggiormente nella restante parte dell'esercizio grazie ad operazioni miranti a contenere ulteriormente le spese amministrative.

BANCA SAI S.p.A.

Capitale Sociale €36.890.000

(Partecipazione diretta 70%)

La situazione tecnica aziendale è ancora influenzata dai costi sostenuti per gli investimenti in risorse e strutture al fine di conseguire gli obiettivi di medio e lungo periodo ed ha inoltre scontato i perduranti negativi andamenti dei mercati monetari e finanziari.

La perdita netta d'esercizio è ammontata a €migliaia 2.867, in diminuzione rispetto ad €migliaia 4.785 consuntivati al 30/6/02, soprattutto grazie alla riduzione di oltre il 38% delle spese di gestione sostenute per l'adeguamento delle strutture operative.

Il patrimonio netto, rettificato della perdita di periodo, ammonta ad €migliaia 34.024 e soddisfa i requisiti minimi previsti dalla normativa di vigilanza in materia di rischi creditizi e di mercato.

Riguardo alla attività tipica, vale a dire la raccolta diretta da clientela, essa è risultata pari ad €migliaia 191.522, in calo di €migliaia 95.843 rispetto al primo semestre dello scorso anno (€migliaia 287.366) ed è comprensiva dei rapporti con le società del Gruppo. Il costo medio della raccolta è risultato pari al 2,96%, in calo rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, quando si posizionava attorno al 3,2%.

Gli impieghi a clientela, al netto dei relativi dubbi esiti, ammontano ad €migliaia 5.483 e denotano un consistente aumento rispetto al giugno 2002, quando totalizzavano €migliaia 106.

Gli investimenti, costituiti da valori mobiliari e da rapporti con Istituzioni creditizie, ammontano complessivamente a €migliaia 253.299, facendo segnare una diminuzione di €migliaia 71.238 rispetto al primo semestre del passato esercizio.

ATTIVITA' NON ASSICURATIVA

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

€migliaia	RICAVI	VAR.%	RISULTATO DI PERIODO
<u>SETTORE FINANZIARIO</u>			
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	698	328,22	352
FONDIARIA NEDERLAND S.p.A.	3.931	-	(201)
MERCANTILE LEASING S.p.A.	204.623	30,63	2.213
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A.	1.312	(0,83)	(129)
SAINTERNATIONAL S.A.	12.078	(11,45)	2.362
SAIHOLDING ITALIA S.p.A.	1.253	(71,73)	4
<u>SETTORE IMMOBILIARE/AGRICOLO</u>			
PROGESTIM S.p.A.	6.655	22,02	128
SAIAGRICOLA S.p.A.	4.965	22,87	(221)

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

FINSAI INTERNATIONAL S.A.

Capitale Sociale €22.801.140

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

Il risultato economico del semestre è positivo per €migliaia 352, determinato da ricavi per €migliaia 698, essenzialmente costituiti dai proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità disponibile e da spese generali, amministrative e per imposte per €migliaia 346.

L'attivo della società al 30 giugno 2003 ammonta a €migliaia 64.774 ed è costituito da n. 2.772.446 azioni Mediobanca, pari allo 0,36% del capitale, vincolate all'accordo relativo alla partecipazione al capitale Mediobanca, in carico a €migliaia 10.115 e da liquidità e attività diverse per €migliaia 54.659. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta a €migliaia 64.198.

SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.

Capitale Sociale €102.258.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del semestre è negativo per €migliaia 129.

Nel corso del primo semestre 2003 la società ha consuntivato ricavi per complessivi €migliaia 1.312, costituiti da interessi attivi sui finanziamenti per €migliaia 720, da altri proventi finanziari per €migliaia 410 e dalla ripresa di valore delle azioni HDP in portafoglio - pari allo 0,66% del capitale - per €migliaia 182; i costi del periodo ammontano complessivamente a €migliaia 1.441, di cui €migliaia 1.129 relative all'allineamento della partecipazione nella controllata My Fin.

L'attivo della società al 30 giugno 2003 ammonta a €migliaia 133.120 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per €migliaia 59.947, da titoli quotati per €migliaia 10.406, da crediti finanziari per €migliaia 10.478, da liquidità prevalentemente investita in time deposit per €migliaia 48.599 e da attività diverse per €migliaia 3.693. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta a €migliaia 132.944.

SAINTERNATIONAL S.A.

Capitale Sociale €154.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico dell'esercizio è positivo per €migliaia 2.362.

I ricavi ammontano a €migliaia 12.078, costituiti principalmente da interessi attivi su titoli obbligazionari per €migliaia 1.271, proventi da operazioni finanziarie per €migliaia 1.026, riprese di valore di attività finanziarie per €migliaia 1.617 nonché dai proventi derivanti dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - SAI per €migliaia 8.108.

I costi sono pari a €migliaia 9.716, costituiti principalmente da interessi passivi e premi di rimborso sul prestito obbligazionario per €migliaia 7.107, oneri finanziari per €migliaia 561, spese amministrative e generali per €migliaia 732 e dall'accantonamento al fondo rischi su cambi dei titoli Dresdner Bank per €migliaia 1.227.

L'attivo della società al 30 giugno 2003 ammonta a €migliaia 638.235 ed è costituito dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - SAI per €migliaia 506.587, da partecipazioni in società del gruppo per €migliaia 29.663, da titoli obbligazionari non quotati per €migliaia 47.328, da titoli azionari non quotati per €migliaia 13.877, dalla partecipazione in HDP, pari all'1,37% del capitale, per €migliaia 21.550, da altri investimenti a breve termine per €migliaia 13.150 e da liquidità e attività diverse per €migliaia 6.080. Il passivo della società pari ad €migliaia 638.235 è costituito sostanzialmente dal patrimonio netto della società, pari a €migliaia 153.170 e dal debito relativo al prestito obbligazionario convertibile emesso nello scorso esercizio per €migliaia 482.665.

SAIHOLDING S.P.A.

Capitale Sociale €143.100.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per €4.262.

I ricavi ammontano a €migliaia 1.253, costituiti da dividendi e relativi crediti d'imposta per €migliaia 962 e da interessi attivi e altri proventi per €migliaia 291; i costi sono pari a €migliaia 1.239, di cui €migliaia 900 relativi alla rettifica di valore della partecipata Maa Vita Assicurazioni ed €migliaia 7 per imposte del periodo.

Nel corso del semestre, la società ha acquisito dalla consociata HAAG il restante 10% del capitale della controllata AzzurraSì per €migliaia 1.300 ed ha sottoscritto pro quota la prima tranches dell'aumento di capitale da milioni 50 a €milioni 62 della controllata PO VITA Assicurazioni, per un importo di €milioni 2. Successivamente al 30 giugno la controllata ha richiamato la restante parte dell'aumento di capitale, integralmente sottoscritto e versato pro quota con un esborso di €milioni 4.

L'attivo sociale al 30 giugno 2003 ammonta a €migliaia 151.266.

PROGESTIM S.p.A.

Capitale Sociale €200.000.000

(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del semestre è positivo per €migliaia 128.

Il fatturato è pari a €migliaia 6.655, di cui €migliaia 1.120 per assistenza tecnica e commerciale, €migliaia 2.184 per gestione locazioni per conto terzi ed €migliaia 3.351 per canoni di locazione sugli immobili di proprietà; gli altri ricavi sono pari a €migliaia 27, costituiti principalmente da sopravvenienze attive ordinarie.

I costi dell'esercizio sono pari a €migliaia 6.342, costituiti da ammortamenti su immobilizzazioni materiali e immateriali per €migliaia 1.899, da spese per il personale per €migliaia 1.363 e da spese amministrative e generali per €migliaia 2.519; l'ICI di competenza del periodo ammonta a €migliaia 303 e le imposte dirette a €migliaia 258.

Nel corso del semestre, il patrimonio immobiliare della società si è incrementato di €migliaia 1.958 in seguito a interventi di manutenzione incrementativa relativi sostanzialmente a due immobili siti in Taormina e in Milano. L'ammontare lordo di detto patrimonio al 30 giugno 2003 è quindi pari a €migliaia 151.203.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni finanziarie si segnala alcune delle operazioni avvenute nel periodo in esame:

E' proseguita, da parte della controllata I.S., l'attività di commercializzazione del patrimonio immobiliare ex RAS. Al 30 giugno 2003 il valore di magazzino degli immobili detenuti è pari a €migliaia 129.489 ed il valore commerciale stimato è di circa €milioni 150.

Nel semestre I.S. ha alienato immobili per un valore commerciale pari a €migliaia 60.944 a fronte di un valore di libro di €migliaia 59.886.

Le operazioni di vendita poste in essere hanno consentito la restituzione a The Royal Bank of Scotland, in data 30 giugno, di €migliaia 45.500; pertanto in pari data il finanziamento residuo ammonta a €migliaia 67.500.

In data 10 giugno sono state sottoscritte n. 20.191 azioni della società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A. risultate inoplate dagli altri azionisti della società, con un esborso di €migliaia 35.334. Dopo tale sottoscrizione la percentuale di possesso azionario risulta essere pari al 27%.

Nel corso del semestre è stato versato complessivamente alla controllata Cascine Trenno l'importo di €migliaia 532.576 in conto futuri aumenti di capitale sociale.

Il versamento è stato utilizzato per il pagamento del secondo acconto per l'acquisto di mq 50.470 di terreni agricoli con sovrastanti fabbricati per mq 11.280, a destinazione sostanzialmente agricola, situati in Milano, località Trenno. Il pagamento del saldo, pari ad €migliaia 484.742, sarà effettuato entro il 20 dicembre 2003 ed è garantito da fidejussione bancaria.

Alla controllata Trenno Ovest Srl è stato versato complessivamente l'importo di €migliaia 3.072.240 in conto futuri aumenti di capitale sociale.

Il versamento è stato utilizzato per il pagamento del secondo acconto per l'acquisto di mq 617.970 di terreni agricoli situati in Milano, località Trenno. Il pagamento del saldo, pari ad €migliaia 2.614.000, sarà effettuato entro il 20 dicembre 2003 ed è garantito da fidejussione bancaria.

In data 30 giugno è stato sottoscritto il preliminare per l'acquisto del restante 20% della partecipazione in International Strategy Srl, attualmente detenuta da terzi. Contestualmente è stato versato un acconto di €migliaia 1.600.000. La determinazione del prezzo definitivo della partecipazione avverrà entro il 31 ottobre p.v. sulla base del valore attribuito alla controllata I.S..

Nel mese di giugno Fondiaria - SAI ha effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale di €milioni 12 per finanziare lo sviluppo della società.

SAIAGRICOLA S.p.A.

Capitale Sociale €50.000.000

(Partecipazione diretta 92%; indiretta 8%; interessenza di gruppo 99,32%)

Nel corso del semestre in esame le vendite sono complessivamente ammontate ad €migliaia 3.276, denotando una lieve flessione rispetto al dato del 30 giugno 2002, pari ad €migliaia 3.432 (-4,5%); in particolare, emerge un calo per le vendite di vino confezionato, dovuta alla negativa congiuntura sia del mercato interno che di quello estero. Finora l'andamento stagionale è stato normale e le varie produzioni dovrebbero essere nella media, sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo.

Gli investimenti ammontano a circa €milioni 3,7 e riguardano, tra l'altro, acquisti di terreni, migliorie fondiari, impianti di nuovi vigneti oltre che la costruzione della nuova cantina.

Il risultato netto d'esercizio denota una perdita pari ad €migliaia 221, che si contrappone all'utile di €migliaia 508 del primo semestre del passato esercizio.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti

Al 30/06/2003 il volume degli investimenti ha raggiunto €migliaia 23.364.273 con un incremento dello 0,77% rispetto agli investimenti in essere al 31 dicembre 2002.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

(Euro migliaia)	30/06/2003	%	31/12/2002	%
- Terreni e fabbricati (al netto del fondo)	2.952.288	12,64	2.994.751	12,91
- Obbligazioni	13.956.782	59,74	13.596.969	58,64
- Partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento	3.759.723	16,09	3.726.241	16,07
- Finanziamenti	110.855	0,47	480.180	2,07
- Investimenti finanziari diversi e depositi presso enti creditizi	157.522	0,67	365.249	1,58
- Depositi presso imprese cedenti	53.779	0,23	57.580	0,25
- Investimenti di classe D	2.373.324	10,16	1.965.273	8,48
TOTALE	23.364.273	100,00	23.186.243	100,00

Come già esplicito nella relazione semestrale della Capogruppo, il modesto incremento del volume degli investimenti va ricondotto al rimborso, avvenuto nello scorso mese di aprile, di parte del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 dalla controllata Fondiaria Nederland BV.

I proventi ordinari patrimoniali e finanziari netti, maturati nella prima metà dell'esercizio in corso, ammontano a €migliaia 356.961 (€migliaia 429.996 nel proforma al 30/06/2002).

Le plusvalenze nette da realizzo del comparto ad utilizzo non durevole ammontano a €migliaia 56.018 (erano negative per €migliaia 4.220 nel proforma al 30/06/2002).

Azioni proprie, della controllante e di società da queste controllate

Con riferimento all'autorizzazione ad effettuare acquisti e vendite di azioni proprie deliberata dall'assemblea del 29 aprile 2003 e del 24 aprile 2002, nell'ambito dell'attività di trading finalizzata a conseguire positivi differenziali economici da negoziazione, nel corso del semestre sono state acquistate n. 3.458.298 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 40.345 e vendute n. 692.086 azioni ordinarie realizzando una plusvalenza di €migliaia 2.148. La percentuale di partecipazione sul capitale ordinario al 30/06/2003 è del 2,149%, mentre sul capitale di risparmio è dell'1,424%.

Successivamente alla chiusura del semestre sono state acquistate 567.000 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 7.800; la percentuale di partecipazione sale pertanto al 2,589%.

Tenuto conto anche delle azioni Fondiaria-SAI detenute dalla controllata Milano Assicurazioni, la Compagnia detiene direttamente e indirettamente n. 6.447.769 azioni proprie, pari al 5,009% del capitale ordinario.

Al 30 giugno 2003 Fondiaria-SAI possiede n. 16.962.527 azioni ordinarie della controllante PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A per una partecipazione pari al 5,454%.

Successivamente alla chiusura del semestre sono state acquistate ulteriori 304.400 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 247. La percentuale di partecipazione sale pertanto al 5,552%.

La controllata SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. possiede n. 66.588 azioni ordinarie pari allo 0,021% del capitale sociale.

Indebitamento

Al 30/06/2003, la situazione dell'indebitamento del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. è la seguente:

(Euro milioni)	30/06/2003	31/12/2002	Variazioni
Prestito subordinato	400,0	400,0	-
Exchangeable Sainternational	465,5	465,5	-
Exchangeable Fondiaria Nederland	45,4	753,2	(707,8)
Debiti verso banche e altri finanziamenti	89,5	207,7	(118,2)
Totale Indebitamento	1.000,4	1.826,4	(826,0)

Il prestito subordinato è stato stipulato in data 12/12/2002 con Mediobanca S.p.A. e risponde ai requisiti previsti dalla normativa di settore ai fini della determinazione degli elementi costitutivi del margine di solvibilità. La clausola di subordinazione del finanziamento prevede che, in caso di sottoposizione del mutuario a procedimento di liquidazione, il finanziamento venga rimborsato solo previo pagamento di tutti i debiti non subordinati all'apertura della procedura di liquidazione. Si rinvia al capitolo riguardante i fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre per quanto attiene alle passività subordinate.

I prestiti obbligazionari convertibili (a conversione indiretta su azioni di proprietà dell'emittente) sono invece stati

emessi dalle controllate Sainternational S.A. e Fondiaria Nederland BV nel corso del 2001.

Pertanto per una puntuale descrizione delle caratteristiche di tali finanziamenti si rinvia a quanto già descritto nel bilancio al 31/12/2002.

Si segnala inoltre che il convertibile emesso da Fondiaria Nederland BV è stato rimborsato per nominali €milioni 658 in data 20/04/2003, scadenza del secondo anno di emissione, a seguito dell'esercizio dell'opzione put riconosciuta ai sottoscrittori delle obbligazioni collegate e, per un ammontare pari a nominali €milioni 50, come da avviso pubblicato in data 04/06/2003.

Nel corso del primo semestre è stato altresì rimborsato, per un importo pari a €milioni 52, il contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. s.r.l. con The Royal Bank of Scotland. Tale posizione, compresa nella voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti" ammonta ora a residui €milioni 67.

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

CONTROVERSIE IN CORSO

Pur rimandando a quanto inserito nella relazione della Capogruppo, si ritiene opportuno aggiungere alcune osservazioni riguardanti il contenzioso relativo al rimborso parziale di premi RC Autoveicoli di Milano Assicurazioni.

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

Le cause instaurate sono 5.635, di cui 3.404 sono state instaurate nei primi mesi del 2003; l'esborso finora sostenuto dalla Società ammonta a €migliaia 645 (circa €511 a causa).

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

Allo stato, la controllata ha promosso 29 ricorsi avanti la Corte di Cassazione secondo la previgente normativa e ne sta attendendo la decisione.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

L'ampia informativa già fornita nella relazione della Capogruppo, a cui comunque si rinvia, viene completata con le informazioni di seguito esposte.

Fusione Milano - Nuova Maa

Il progetto di fusione approvato il 18 luglio u.s. prevede:

- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di €migliaia 40.560, mediante emissione di n. 78.000.000 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Nuova Maa in ragione di n. 40 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Nuova Maa;
- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di €1.637.325,56, mediante emissione di n. 3.148.703 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Maa Vita in ragione di n. 79 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Maa Vita.

La fusione per incorporazione di SIS avverrà, ai sensi dell'art. 2504-quinquies c.c., senza aumentare il capitale sociale della incorporante, in quanto l'intero capitale sociale della stessa SIS è posseduto da Nuova Maa, la quale è a sua volta incorporanda in Milano in contestualità a SIS o precedentemente.

Da ultimo si segnala che l'operazione straordinaria in questione, essendo interamente posta in essere su società controllate, non produrrà, di per sé, alcun effetto sui conti economici e patrimoniali consolidati.

Patrimonio Immobiliare

Riguardo alla già descritta operazione di spin off di parte del patrimonio di Gruppo, si precisa che il portafoglio di Milano coinvolto comprende n. 40 immobili ed il prezzo corrispondente risulta essere di €milioni 568.

Anche a livello consolidato, questa operazione di valorizzazione del patrimonio di Gruppo permetterà il realizzo di plusvalenze.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I buoni risultati conseguiti dal Gruppo Fondiaria-SAI ed evidenziati nella presente relazione costituiscono una prima, importante conferma all'ambizioso business plan presentato nello scorso mese di aprile.

Nella restante parte dell'esercizio verrà certamente dato ulteriore impulso al già avviato processo di razionalizzazione ed integrazione, che consentirà di consolidare i più che soddisfacenti andamenti tecnici emersi nel semestre, rafforzando la solidità patrimoniale del Gruppo così da confermarne la leadership nel panorama assicurativo nazionale.

L'incognita determinata dall'incerta evoluzione dei mercati finanziari potrà condizionare il risultato di fine esercizio, che comunque dovrebbe segnare un consistente miglioramento rispetto al 2002, confermando le positive anticipazioni già presentate nel corso del 2003.

SOCIETA' FONDIARIA - SAI S.p.A.

Sede: FIRENZE

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA AI 30/06/2003

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	223	108
2. Altri attivi	3	815	159
3. Differenza da consolidamento	4	202	80
Totale	5	1.240	81
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	6	2.952	82
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	7	422	83
2. Obbligazioni	8		84
3. Finanziamenti	9	47	85
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	10	469	86
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11	3.142	87
2. Quote di fondi comuni di investimento	12	195	88
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13	13.957	89
4. Finanziamenti	14	65	90
5. Altri	15	157	91
Totale altri investimenti finanziari	16	17.516	92
IV - Depositi presso imprese cedenti	17	54	93
Totale	18	20.991	94
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	2.373	95
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	20	930	96
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto	21	372	97
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22	1	98
Totale	23	1.303	99
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24	1.797	100
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25	383	101
III - Altri crediti	26	688	102
Totale	27	2.868	103
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	28	46	104
II - Disponibilità liquide	29	650	105
III - Azioni o quote proprie	30	102	106
IV - Altre attività	31	633	107
Totale	32	1.431	108
G. Ratei e risconti	33	221	109
TOTALE ATTIVO	34	30.427	110
		14.411	186
			30.124

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 98	187 171
2. Riserve patrimoniali	36 1.966	112 746	188 1.974
3. Riserva di consolidamento	37 121	113 157	189 155
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	38 -30	114 -9	190 1
5. Riserva per differenze di conversione	39 -1	115	191
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	40 115	116 196	192 80
7. Utile (perdita) di periodo	41 118	117 35	193 40
Totale patrimonio netto di gruppo	42 2.460	118 1.223	194 2.421
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	43 435	119 87	195 441
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	44 31	120	196 8
Totale patrimonio netto di terzi	45 466	121 87	197 449
Totale	46 2.926	122 1.310	198 2.870
B. Passività subordinate	47 400	123	199 400
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	48 2.408	124 1.212	200 2.321
2. Riserva sinistri	49 8.532	125 4.259	201 8.408
3. Riserve di perequazione	50 9	126 2	202 8
4. Altre	51 12	127 8	203 12
Totale riserve tecniche rami danni	52 10.961	128 5.481	204 10.749
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	53 10.430	129 4.617	205 10.303
2. Riserva per somme da pagare	54 61	130 64	206 69
3. Altre	55 121	131 53	207 120
Totale riserve tecniche rami vita	56 10.612	132 4.734	208 10.492
Totale	57 21.573	133 10.215	209 21.241
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58 2.372	134 1.189	210 1.962
E. Fondi per rischi e oneri	59 488	135 121	211 588
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	60 342	136 106	212 358
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	61 402	137 170	213 217
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	62 143	138 59	214 82
III - Prestiti obbligazionari	63 513	139 465	215 1.219
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	64 73	140 3	216 125
V - Debiti e prestiti diversi	65 503	141 298	217 514
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66 92	142 52	218 93
VII - Altre passività	67 591	143 421	219 412
Totale	68 2.317	144 1.468	220 2.662
H. Ratei e risconti	69 9	145 2	221 43
TOTALE PASSIVO	70 30.427	146 14.411	222 30.124

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	71 1.232	147 467	223 2.012
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	72 303	148 83	224 316
III - Impegni	73 989	149 1.499	225 3.551
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	74	150	226
V - Altri	75 19.475	151 7.215	227 18.710
TOTALE CONTI D'ORDINE	76 21.999	152 9.264	228 24.589

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 3.210 ⁴⁹	1.553 ⁹⁷	5.958
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2 39 ⁵⁰	15 ⁹⁸	50
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	3 2.328 ⁵¹	1.221 ⁹⁹	4.205
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	4	52	100 -1
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	6 465 ⁵⁴	251 ¹⁰²	866
b) Spese di amministrazione	7 162 ⁵⁵	75 ¹⁰³	314
Totale	8 627 ⁵⁶	326 ¹⁰⁴	1.180
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	9 127 ⁵⁷	20 ¹⁰⁵	125
8. Variazione delle riserve di perequazione	10 1 ⁵⁸		106 1
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	11 166 ⁵⁹	1 ¹⁰⁷	498
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	12 1.104 ⁶⁰	624 ¹⁰⁸	1.985
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	13 239 ⁶¹	95 ¹⁰⁹	382
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 79 ⁶²	31 ¹¹⁰	127
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	15 1 ⁶³	1 ¹¹¹	6
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	16 709 ⁶⁴	288 ¹¹²	1.359
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	17 150 ⁶⁵	150 ¹¹³	289
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18 410 ⁶⁶	222 ¹¹⁴	565
Totale	19 560 ⁶⁷	372 ¹¹⁵	854
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	20 1 ⁶⁸	1 ¹¹⁶	2
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	21 42 ⁶⁹	19 ¹¹⁷	74
b) Spese di amministrazione	22 29 ⁷⁰	15 ¹¹⁸	69
Totale	23 71 ⁷¹	34 ¹¹⁹	143

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	1272	57120	116
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	25	973		12113
11. Risultato del conto tecnico dei rami vita	26	6174	-1	12213
III. CONTO NON TECNICO				
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)	27	16675	1	123498
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)	28	6176	-1	12413
3. Proventi da investimenti				
a) Proventi derivanti da investimenti	29	40777	208	125836
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30	2878	2	12617
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31	6079	15	12779
Totale	32	49580	225	128932
4. Oneri patrimoniali e finanziari				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33	4981	36	129149
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34	5282	53	130504
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35	583	1	13151
Totale	36	10684	90	132704
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)	37	23985	95	133382
6. Altri proventi	38	6886	56	134277
7. Altri oneri	39	15887	65	135415
8. Risultato della attività ordinaria	40	28788	31	136219
9. Proventi straordinari	41	2789	35	137270
10. Oneri straordinari	42	2590	5	138275
11. Risultato dell'attività straordinaria	43	291	30	139-5
12. Risultato prima delle imposte	44	28992	61	140214
13. Imposte sul risultato di periodo	45	14093	26	141166
14. Risultato consolidato	46	14994	35	14248
15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	47	3195		1438
16. Utile (perdita) di gruppo	48	11896	35	14440



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 30/06/2003 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 115 società. Le società consolidate integralmente sono 60, quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto 22 mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale.

Le società controllate sono 99, di cui 44 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Le società con sede all'estero sono 16.

Nel corso del primo semestre dell'anno 2003 sono state costituite le società immobiliari MERIDIANO BELLARMINO S.R.L., MERIDIANO BRUZZANO S.R.L., MERIDIANO PRIMO SRL e MERIDIANO SECONDO S.R.L. controllate al 100% da Progestim, valutate al costo in quanto in fase di avviamento.

La partecipazione diretta nella controllata MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. è stata portata al 59,24 pertanto la percentuale di interessenza di gruppo è passata dal 61,63% al 62,37%.

La società LOGISTIQUE, CONSEIL, SERVICE SA da collegata è diventata controllata a seguito dell'incremento da parte di Siat, della percentuale di partecipazione che sale al 94,92%. Sainternational ha portato la sua partecipazione in SAISICAV S.A. all'88,29% (dall'86,46%), mentre la partecipazione di Saiholding Italia in AZZURRASI S.p.A. è salita al 100%.

Dal presente semestre la controllata FIRST LIFE S.p.A. è consolidata integralmente (era valutata a equity al 31/12/2002).

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' CONTROLLATE				
Società consolidate integralmente:				
AZIENDA AGRICOLA RI.MA. S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €6.000.000	Immobiliare		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,-	99,32
AZZURRA ASSICURAZIONI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €5.000.000	Assicurativo	60,-	HAAG S.p.A. 40,-	80,-
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,-	99,32
COLPETRONE S.r.l.				
Umbertide (PG)				
Cap. Soc. €52.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A.100,-	99,32
CONSORZIO CASTELLO				
Firenze				
Cap. Soc. €51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.L. 99,66	98,46
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.				
Assago Milanofiori (MI)				
Cap. Soc. €6.403.036,15	Assicurativo		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 99,70	62,18
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd				
Orpington (GB)				
Cap. Soc. Gbp 35.438.266,65	Assicurativo	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,-	84,95

	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.				
Assago Milanofiori (MI)				
Cap. Soc. €5.160.000	Assicurativo	100,-		100,-
EUROSAI				
FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.				
Torino			SAINTERNATIONAL S.A. 99,- SAIFIN-SAIFINANZIARIA	
Cap. Soc. €1.305.600	Finanziario		S.p.A. 1,-	100,-
FINEURAS S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €28.000.000	Finanziario	51,-		51,-
FINSAI INTERNATIONAL S.A.				
Lussemburgo				
Cap.Soc. €22.801.140	Finanziario	38,526	SAILUX S.A. 61,474	100,-
FIRST LIFE S.p.A..				
Torino				
Cap. Soc. €10.329.000	Assicurativo		SAI HOLDING S.p.A. 100,-	100,-
FONDIARIA NEDERLAND B.V.				
Amsterdam (NL)				
Cap. Soc. €19.070	Finanziario	100,-		100,-
FONDIPREV S.p.A.				
Firenze			MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	
Cap. Soc. €6.240.000	Assicurativo	40,-	60,-	77,42
GANIMEDE S.r.l.				
Torino			MILANO ASS. S.p.A.	
Cap. Soc. €10.400	Immobiliare	53,-	47,-	82,31
GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €104.000	Servizi	50,-	MILANO ASS. S.p.A. 50,-	81,19

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
HAAG S.p.A. Torino Cap. Soc. €4.131.000	Finanziario	50,-		50,-
IENA PRESBOURG S.A. Parigi Cap. Soc. €60.979,61	Immobiliare		SIM ETOILE S.A. 99,80	99,80
IL NOCCIOLO S.r.l. Firenze Cap. Soc. €51.480	Immobiliare	100,-		100,-
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l. Torino Cap. Soc. €26.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A 80,-	80,-
I.S. S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		INTERNATIONAL STR. 100,-	80,-
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		NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A. 100,-	90,-
MAA VITA ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. €9.000.000	Assicurativo		NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A. 55,71 PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. 4,29 SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 40,-	94,43
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Assago Milanofiori (MI) Cap. Soc. €196.372.002,32	Assicurativo	59,24	EFFE FINANZIARIA 3,12 NOVARA VITA 0,03	62,37

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
NOVARA VITA S.p.A. Novara Cap. Soc. €54.000.000	Assicurativo		FINEURAS S.p.A. 42,857 SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 7,143	29,-
NUOVA MAA ASSICURAZIONI S.p.A. Milano) Cap. Soc. €195.000.000	Assicurativo	90,-		90,-
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. €26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASS. S.p.A. 3,12	98,83
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze Cap. Soc. €10.400	Immobiliare	100,-		100,-
PREVI.COM - SERVIZI PREVIDENZIALI S.p.A. Torino Cap. Soc. €1.293.000	Servizi previdenziali	90,-	MAA VITA S.p.A. 5,- PO VITA S.p.A. 5,-	97,22
PROFILO LIFE S.p.A. Milano Cap. Soc. €6.000.000	Assicurativo	50,-		50,-
PROGESTIM - Società di Gestione Immobiliare S.p.A. Torino Cap. Soc. €200.000.000	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	NUOVA MAA ASS.NI S.p.A. 6,804 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 1,192	99,32

	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			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. €30.000.000	Finanziario		99,99 FINSAI INT. 0,010	100,-
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.				
Umbertide (PG)			SAIAGRICOLA S.p.A.	
Cap. Soc. €78.000	Agricolo		100,-	99,32
SASA ASSICURAZIONI RIASS. S.p.A.				
Trieste				
Cap. Soc. €52.000.000	Assicurativo	83,756		83,76
SASA VITA S.p.A.				
Trieste			SASA ASS. RIASS. S.p.A.	
Cap. Soc. €7.500.000	Assicurativo	50,-	50,-	91,88
SELEZIONE SECONDA S.r.l.				
Milano			PROGESTIM S.p.A.	
Cap. Soc. €10.400	Immobiliare		100,-	100,-
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.				
Genova			SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	
Cap. Soc. €38.000.000	Assicurativo		87,82	87,82
SIM DEFENSE S.A.				
Parigi			SIM ETOILE S.A.	
Cap. Soc. €24.429.955,01	Immobiliare		99,99 – IENA PRESBOURG S.A. 0,010	100,-

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SIM ETOILE S.A.				
Parigi				
Cap. Soc. €3.048.980,30	Immobiliare	100,-		100,-
SIS COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.				
Roma			NUOVA MAA S.p.A.	
Cap. Soc. €15.000.000	Assicurativo		100,-	90,-
SRP ASSET MANAGEMENT S.A.				
Lugano				
Cap. Soc. CHF 1.000.000	Servizi Finanziari		SAINTERNATIONAL S.A. 99,7	99,7
STIMMA S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €510.000	Immobiliare	100,-		100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.				
Assago Milanofiori (MI)				
Cap. Soc. €5.164.600	Assicurativo		MILANO ASS.NI S.p.A. 100,-	62,37
TARO S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €10.400	Immobiliare	100,-		100,-
THE LAWRENCE RE IRELAND LTD.				
Dublino (IRL)				
Cap. Soc. €125.000	Assicurativo		FONDIARIA NEDERLAND 100,-	100,-
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD.				
Dublino (IRL)				
Cap. Soc. €802.886	Assicurativo		FONDIARIA NEDERLAND 100,-	100,-
TRENNO OVEST S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,-	100,-

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
UNISERVIZI				
Gruppo Fondiaria S. C. a r.l. Assago Milanofiori (MI) Cap. Soc. €5.200.000	Servizi	38,40	MILANO ASS.NI 56,80 EFFE VITA 1,- SYSTEMA COMPAGNIA 1,- STIMMA 1,- DIALOGO ASS.NI 0,10 EFFE GESTIONI 0,10 EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA 0,10 FINITALIA 0,10 THE LAWRENCE RE IRELAND 0,10 THE LAWRENCE LIFE ASS. 0,10 MERCANTILE LEASING 0,10 EFFE INVESTIMENTI SIM 0,10	77,19
<hr/>				
VILLA RAGIONERI 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. €54.000.000	Assicurativo		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,-	50,-
<hr/>				
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
ANALISI MED. E IMM. DONATELLO S.r.l. Firenze Cap. Soc. €41.600	Servizi		C. CURA VILLA DONATELLO 100,-	100,-
<hr/>				
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 ITALIA S.p.A. 100,-	100,-
<hr/>				

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
BANCASAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €36.890.000	Bancario	70,-		70,-
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €361.200	Servizi	100,-		100,-
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.				
Firenze				
Cap. Soc. €182.000	Servizi	100,-		100,-
CO.FI.MO. SIM S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €12.000.000	Intermediazione mobiliare		SAI SIM S.p.A. 100,-	100,-
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €1.040.000	Servizi	30,07		30,07
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €5.000.000	Gestione del risparmio	100,-		100,-
EFFE INVESTIMENTI SIM S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €20.658.000	Intermediazione mob.	100,-		100,-
FINITALIA S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €11.750.000	Finanziario	40,-	MILANO ASS.NI S.p.A. 60,-	77,42
GIUGNO DUE 87 S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €26.000	Immobiliare	1,-	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 99,-	100,-

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
MERCANTILE LEASING S.p.A.				
Firenze			MILANO ASS.NI S.p.A.	
Cap. Soc. €27.157.851,76	Finanziario	91,-	9,-	96,61
MY FIN S.p.A.				
Milano			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. €17.513.000	Finanziario		50,-	50,-
PREVINDUSTRIA S.p.A.				
Milano			MILANO ASS.NI S.p.A.	
Cap. Soc. €108.360	Fiduciario	28,57	28,57	46,39
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A.				
Torino			PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 60,- SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. €516.000	Servizi		40,-	100,-
SAI GESTIONI SIM S.p.A.				
Milano	Intermediazione			
Cap. Soc. €20.000.000	mob.	100,-		100,-
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.				
Torino	Soc. di Gestione			
Cap. Soc. €3.913.588	del Risparmio mob.	100,-		100,-
STARVOX S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €258.000	Servizi	100,-		100,-
WEBB@TI S.p.A.				
Torino	Servizi			
Cap. Soc. €1.000.000	Informatici	60,-		60,-
Società valutate al valore di carico:				
AGRISAI S.r.l.				
Torino			SAIAGRICOLA S.p.A. 99,- SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. €61.000	Servizi		1,-	99,33

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
DELTAPRIME S.r.l. Torino Cap. Soc. €24.500	Servizi		SCAI S.p.A. 51,02	15,34
FINANZA E PREVIDENZA S.p.A. Torino Cap. Soc. €11.000.000	Altro		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,-	100,-
IDTEL S.p.A. Milano Cap. Soc. €103.300	Servizi	100,-		100,-
ITALIBERIA C.IA ESP DE SEG. SA in liquid. Barcellona Cap. Soc. €2.030.000	Assicurativo		100,-	100,-
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A. Parigi Cap. Soc. €38.200	Servizi		SIAT 94,92	83,36
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 PRIMO S.r.L. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,-	100,-
MERIDIANO SECONDO S.r.L. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 100,-	100,-
P.R.I.M. SISTEMI S.r.l. Torino Cap. Soc. €99.000	Servizi		SCAI S.p.A. 51,-	15,34
SAISICAV S.A. Lussemburgo Cap. Soc. €1.703.455,39	Sicav		SAINTERNATIONAL S.A. 88,29	88,29

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.				
Torino			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. €51.000	Servizi	99,-	1,-	100,-
SALEVOX S.r.l.				
Torino			STARVOX S.p.A.	
Cap. Soc. €50.000	Servizi		80,-	80,-
SERVICE VOX S.r.l.				
Torino			STARVOX S.p.A.	
Cap. Soc. €10.000	Altro		51,-	51,-
SERVIZI ASSICURATIVI PADANO S.r.l.				
Parma	Servizi		SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	
Cap. Soc. €91.800	Assicurativi		PO VITA S.p.A.	
			40,-	50,-
SOGEINT S.r.l.				
Milano			NUOVA MAA ASS. S.p.A.	
Cap. Soc. €10.000	Altro		100,-	90,-
TELVOX S.r.l.				
Torino			SCAI S.p.A.	
Cap. Soc. €150.000	Servizi		100,-	30,07
SOCIETÀ CONSOCIATE				
Società valutate al valore di carico:				
FINADIN S.p.A.				
Milano			SAIFIN -	
Cap. Soc. €50.000.000	Finanziaria		SAIFINANZIARIA S.p.A.	
			40,-	40,-
SOCIETÀ COLLEGATE				
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
SISTEMI SANITARI S.p.A.				
Milano			MILANO ASS.NI S.p.A.	
Cap. Soc. €1.872.000	Altre	22,54	25,71	38,58

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A. La Thuile (AO) Cap. Soc. €9.213.417,5				
	Altre		PROGESTIM S.p.A. 27,38	27,39
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	14,664	SASA S.p.A. 0,006 MILANO ASS.NI S.p.A. 8,692 NUOVA MAA S.p.A. 2,654	22,52
FIN. PRIV S.r.l. Milano Cap. Soc. €20.000				
	Finanziaria	28,57		28,57
FINART S.p.A. Venezia Marghera Cap. Soc. €699.550				
	Finanziaria	40,59		40,59
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. Torino Cap. Soc. €52.000				
	Servizi		SCAI S.p.A. 20,-	6,01
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMP. DI N.V. Amsterdam Cap. Soc. €50.000				
	Altre	30,-		30,-
PRIMA ASSOCIATI S.p.A. Milano Cap. Soc. €17.200.000				
	Agricola		SAIAGRICOLA S.p.A. 30,-	29,80

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
RITA S.r.l. Milano Cap. Soc. €5.720.000	Servizi	16,25	MAA VITA S.p.A. 0,018 MILANO ASS.NI S.p.A. 6,321 NUOVA MAA S.p.A. 2,222 PRONTO TUTELA S.p.A. 0,024 SASA S.p.A. 0,118 SIAT S.p.A. 0,245 SYSTEMA S.p.A. 0,037	22,57
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) Cap. Soc. €100.000	Immobiliare		PROGESTIM S.p.A. 20,-	20,-
SOCIETA' FINANZ. PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l in liquid. id. Roma Cap. Soc. €47.664.600	Finanziaria	14,907	MILANO ASS.NI S.p.A. 5,22 NUOVA MAA S.p.A. 2,284	20,22
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. Milano Cap. Soc. €646.250	Altro	20,-		20,-
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l. Milano Cap. Soc. €510.000	Altro	14,136	MILANO ASS.NI S.p.A. 7,864 NUOVA MAA S.p.A. 2,527 SIAT S.p.A. 0,095 SIS S.p.A. 0,015	21,41

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)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Spese di acquisizione da ammortizzare	222.778	211.621	189.283	108.127
Altri attivi	814.829	863.633	927.717	158.617
Differenza da consolidamento	202.329	210.606	195.691	4.350
TOTALE	1.239.936	1.285.860	1.312.691	271.094

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 183.712 alla gestione danni e per €migliaia 39.066 alla gestione Vita.

Gli attivi immateriali presentano a loro volta la seguente composizione:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002
Avviamento	704.129	737.290
Spese per studi e ricerche	56.468	57.189
Costi di impianto e di ampliamento	32.222	43.889
Licenze di utilizzo di prodotti informatici	9.594	13.093
Altri	12.416	12.172
Totale	814.829	863.633

Gli avviamenti iscritti traggono principalmente origine quanto a €migliaia 528.745 dalla Capogruppo, quanto a €migliaia 107.198 dalla controllata Milano, mentre €migliaia 68.092 sono relative alla controllata Nuova Maa Assicurazioni.

La differenza da consolidamento si decrementa di €migliaia 8.277 esclusivamente per la quota di ammortamento di competenza del semestre. Di queste €migliaia 827 sono relative al Gruppo Milano Assicurazioni.

Di seguito si riporta la composizione della suddetta posta:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002
Società assicurative consolidate integralmente	190.799	197.190
Società non assicurative	11.530	13.416
Totale	202.329	210.606

La differenza relativa al consolidamento della controllata Milano ammonta a circa €milioni 185.

INVESTIMENTI - (Voce C)

Complessivamente e al netto del fondo di ammortamento dei beni immobili, gli investimenti ammontano a € migliaia 20.990.949.

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Terreni e fabbricati	2.952.288	2.994.751	2.496.017	941.739
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	468.703	832.355	462.638	264.052
Altri investimenti finanziari	17.516.179	17.336.283	17.381.284	7.720.485
Depositi presso imprese cedenti	53.779	57.580	62.304	18.111
TOTALE	20.990.949	21.220.969	20.402.243	8.944.387

I beni immobili destinati all'esercizio dell'impresa ammontano a € milioni 239,6, mentre quelli ad uso di terzi sono pari a € milioni 2.465, 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)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Azioni e quote di imprese	422.293	415.019	451.287	254.848
Obbligazioni	156	78	155	155
Finanziamenti	46.254	417.258	11.196	9.049
TOTALE	468.703	832.355	462.638	264.052

Azioni e quote

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

Saldo al 31/12/2002	415.019
Variazione delle società valutate a patrimonio netto	15.681
Acquisti e sottoscrizioni	6.277
Rivalutazioni	17
Vendite	(933)
Svalutazioni	(334)
Variazioni d'area	(13.434)
Saldo al 30/6/2003	422.293

La variazione d'area è relativa a First Life, compagnia valutata ad equity al 31/12/2002 e consolidata integralmente in questo semestre.

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.	Luxembourg	50.000.000	11,65%
BANCAPULIA S.p.A.	San Severo (FG)	10.244.000	0,18%
BANCA POPOLARE DELLA CAMPANIA S.p.A.	Avellino	21.273.144	4,99%
BANCA POPOLARE ETICA S.c.a.r.l.	Padova	14.983.139	0,21
CITTA' DEGLI STUDI S.p.A.	Biella	11.811.868	0,08%
CONFARTIGIANATO SERVIZI S.p.A.	Roma	7.746.900	9,63%
CONSORTIUM S.r.l.	Milano	561.600.000	4,55%
EFIBANCA S.p.A.	Roma	158.056.500	0,74%
FINBANCHE D'ABRUZZO S.p.A.	L'Aquila	218.000.000	15,40%
ISOLA D'ELBA BANCA CRED. COOP. S.c.a.r.l.	Portoferraio (LI)	2.285.276	1,81%
IST. EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.	Milano	91.500.000	11,85%
NORMAN'95 S.p.A.	Milano	1.790.000	5,00%
SCONTOFIN S.A.	Luxembourg	2.582.500	19,00%
SOCIETE' CIVILE IMMOBILIARE S.A.	Parigi	3.448.419	1,59%
VINIFERA WEINHANDELS GMBH	Kornwestheim	220.000	9,09%

Obbligazioni

Vi è una sola posizione di importo significativo, pari a €migliaia 156, riferita alla sottoscrizione di titoli emessi dalla controllata Scai S.p.A.

Finanziamenti

Si riferiscono a finanziamenti vantati dalle controllate Sailux S.A. e PROGESTIM S.p.A. nei confronti di partecipate del gruppo non consolidate, nonché a operazioni di pronti termine di investimento con controparte BancaSAI.

Gli altri investimenti finanziari si compongono come segue:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Azioni e quote	3.142.230	3.114.058	3.199.444	928.447
Quote di fondi comuni di investimento	195.200	197.164	376.980	79.278
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13.956.626	13.596.890	13.211.077	6.204.348
Finanziamenti	64.601	62.922	63.802	32.458
Altri	157.522	365.249	529.981	475.954
TOTALE	17.516.179	17.336.283	17.381.284	7.720.485

Le azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari sono classificate ad utilizzo durevole per € migliaia 2.826.314 e ad utilizzo non durevole per € migliaia 315.916 e sono così costituite:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Azioni quotate	3.086.767	3.059.632	3.071.110	883.400
Azioni non quotate	55.463	54.426	128.334	45.047
TOTALE	3.142.230	3.114.058	3.199.444	928.447

Le partecipazioni quotate registrano minusvalenze latenti per oltre € milioni 1.033 determinate in base alle quotazioni del 30/06/2003. Tali minusvalenze non sono state considerate espressione di una perdita permanente di valore.

Le quote di fondi comuni d'investimento, pari a € migliaia 195.200 sono tutte considerate ad utilizzo non durevole. Il loro valore corrente è superiore di circa € migliaia 3.473 rispetto al carico contabile al semestre.

Il gruppo Fondiaria SAI detiene una partecipazione pari al 10,868% del capitale sociale di Swiss Life Holding (detenuto per il 7,586% da Fondiaria Nederland BV e per il 3,282% da Milano Assicurazioni). Tali azioni derivano dall'adesione, da parte delle società del Gruppo Fondiaria Sai detentrici della partecipazione, all'offerta pubblica di scambio del novembre 2002 delle azioni Swiss Life Rentenanstalt con azioni Swiss Life Holding (controllante la prima) e al successivo aumento di capitale del dicembre 2002. Il valore di carico di Swiss Life Holding in Fondiaria Nederland BV è di € milioni 352,9, mentre per Milano Assicurazioni è di € milioni 136,1. Il valore unitario di carico è di CHF 303.

Il gruppo Fondiaria Sai inoltre detiene ancora una partecipazione del 5,14% del capitale sociale di Swiss Life Rentenanstalt (detenuto per 3,15% da Milano Assicurazioni e per 1,98% da Fondiaria Sai) derivante dalle azioni per le quali si è ritenuto di non partecipare all'OPS e di conseguenza all'aumento di capitale. Il valore di carico di Swiss Life Rentenanstalt in Fondiaria Sai è di € milioni 38,2 mentre in Milano Assicurazioni è di € milioni 121,9; il valore di carico unitario è di CHF 390,81.

Trattandosi di partecipazioni strategiche esse sono state computate nel bilancio fra le immobilizzazioni finanziarie e quindi sono soggette a svalutazione soltanto laddove il consiglio di amministrazione accerti una durevole perdita di valore dell'investimento, tenendo anche conto della valenza strategica dell'investimento medesimo. Inoltre i valori unitari di carico, invariati rispetto al 31/12/2002, trovano sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review da parte di società specializzata, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati di bilancio 2002.

In data 28 aprile 2003 è stata firmata dalla Capogruppo e dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. una lettera d'intenti con Swiss Life Holding avente ad oggetto una possibile alleanza strategica dei due gruppi nel settore assicurativo vita in Italia. Al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione della Capogruppo.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

Risultano così ripartiti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Quotati	13.179.400	12.826.543	12.444.848	5.676.419
Non quotati	777.226	770.347	766.229	527.929
TOTALE	13.956.626	13.596.890	13.211.077	6.204.348

Le obbligazioni convertibili ammontano a €migliaia 43.649.

I titoli quotati sono iscritti in bilancio per un valore complessivo inferiore di €milioni 470 circa a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2003.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso compresi negli altri investimenti finanziari sono classificate ad utilizzo durevole per €migliaia 5.099.636 ed a utilizzo non durevole per €migliaia 8.856.990.

La voce “Altri investimenti finanziari”, pari a €migliaia 157.522, è prevalentemente costituita da operazioni di pronti contro termine.

Il loro valore corrente è pari a quello di carico contabile.

Nella voce “altri investimenti finanziari” sono compresi crediti, rappresentati da prestiti su polizze e prestiti verso terzi, esigibili oltre il 30 giugno dell’esercizio successivo per un ammontare pari a circa €milioni 57.

IV. Depositi presso imprese cedenti

Ammontano a €migliaia 53.779 (€migliaia 57.580 al 31/12/2002) 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 2.373.324 (€migliaia 1.965.273 al 31/12/2002) e si riferiscono quanto a €migliaia 2.310.799 a investimenti di classe D.I, mentre il residuo di €migliaia 62.525 è relativo alla gestione di fondi pensione aperti.

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

Si evidenziano nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
I - Riserve tecniche dei rami Danni	929.976	974.465	975.209	653.366
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	372.172	389.383	403.762	147.444
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	824	907	964	964
TOTALE	1.302.972	1.364.755	1.379.935	801.774

Le riserve dei rami Vita comprendono, per €migliaia 136.088 la riserva a carico INA/CONSAP, derivante dall'obbligo di cessione legale, abolito a seguito del D.Lgs. 23/5/1994 n. 301.

CREDITI - (Voce E)

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.797.209	1.861.036	1.615.178	873.313
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	383.163	310.108	330.342	125.699
Altri crediti	688.149	697.335	606.959	665.428
TOTALE	2.868.521	2.868.479	2.552.479	1.664.440

I crediti verso assicurati per premi, compresi nei crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, ammontano a €milioni 848 (€milioni 950 al 31/12/2002).

Le posizioni esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo ammontano a oltre €milioni 157.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (Voce F):

Sono così costituiti:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Attivi materiali e scorte	46.068	49.650	50.677	37.774
Disponibilità liquide	650.189	566.117	221.372	832.972
Azioni o quote proprie	101.891	69.227	239.600	172.324
Altre attività	632.535	498.831	559.519	398.522
TOTALE	1.430.683	1.183.825	1.071.168	1.441.592

Le azioni o quote proprie si riferiscono al valore contabile delle azioni proprie della Capogruppo in portafoglio alla medesima e alla controllata Milano.

Le altre attività comprendono tra l'altro attività per imposte differite pari a €milioni 247.

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 220.722 e si riferiscono prevalentemente a ratei per interessi su titoli.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO - (Voce A)

Il patrimonio netto ammonta a €migliaia 2.925.759, comprensivo sia del risultato di periodo, sia delle quote di terzi. Queste ultime ammontano a €migliaia 466.616.

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

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.

(Euro migliaia)	Utile di periodo 30/6/2003	Utile di periodo 30/06/2002
-----------------	-------------------------------	--------------------------------

Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A.	75.765	21.771
-------------------------------------	--------	--------

Rettifiche di consolidamento:

- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:

* integralmente	82.136	(4.972)
* con il metodo del patrimonio netto	(6.411)	(5.474)

- Ammortamento differenze da consolidamento (7.452) (921)

Eliminazione effetti operazioni infragruppo:

- Dividendi infragruppo (6.034) (3.458)

- Altre operazioni infragruppo 253 (2.981)

- Applicazione principi contabili di Gruppo, e varie 28.223 32.898

- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento (17.742) (2.658)

RISULTATO CONSOLIDATO	148.738	34.205
-----------------------	---------	--------

QUOTA TERZI (31.143) 327

RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO 117.595 34.532

(Euro migliaia)	Patrimonio netto al netto del risultato al 06/2003	Patrimonio netto al netto del risultato al 31/12/2002
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A.	2.186.403	2.159.848
Rettifiche di consolidamento:		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:		
* integralmente	504.368	427.843
* con il metodo del patrimonio netto	(30.023)	(9.936)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	6.034	164.889
- Altre operazioni infragruppo	(38.625)	(33.635)
Applicazione principi contabili di Gruppo	228.247	154.387
Effetto conversione bilanci in valuta	(421)	44
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(78.961)	(41.852)
PATRIMONIO NETTO	2.777.022	2.821.588
QUOTA TERZI	(435.474)	(440.779)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	2.341.548	2.380.809

PASSIVITA' SUBORDINATE (Voce B)

Ammontano complessivamente a euro milioni 400 e risultano invariate rispetto al 31/12/2002.

Il prestito subordinato è stato stipulato in data 12/12/2002 con Mediobanca S.p.A. e risponde ai requisiti previsti dalla normativa di settore ai fini della determinazione degli elementi costitutivi del margine di solvibilità. La clausola di subordinazione del finanziamento prevede che, in caso di sottoposizione del mutuario a procedimento di liquidazione, il finanziamento venga rimborsato solo previo pagamento di tutti i debiti non subordinati all'apertura della procedura di liquidazione. Si rinvia al capitolo riguardante i fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre per quanto attiene alle passività subordinate.

RISERVE TECNICHE - (Voce C)

Ammontano a €migliaia 21.572.388 e registrano una variazione complessiva di €migliaia 331.174.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(Euro migliaia)	30/06/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
RAMI DANNI				
Riserva premi	2.407.821	2.321.428	2.328.952	1.211.618
Riserva sinistri	8.531.983	8.407.814	8.022.988	4.258.786
Riserva di perequazione	9.028	8.296	7.985	1.789
Altre	12.049	12.037	13.556	8.595
Totale Rami Danni	10.960.881	10.749.575	10.373.481	5.480.788
RAMI VITA				
Riserve matematiche	10.429.809	10.302.520	10.191.316	4.617.148
Riserve per somme da pagare	60.663	69.003	80.896	63.590
Altre	121.035	120.116	119.755	53.771
Totale Rami Vita	10.611.507	10.491.639	10.391.967	4.734.509
TOTALE RISERVE TECNICHE	21.572.388	21.241.214	20.765.448	10.215.297

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)	30/06/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/06/2002
Riserve di cui alla classe D.I.	2.309.862	1.912.247	1.609.164	1.180.224
Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	62.455	49.535	44.405	9.000
TOTALE	2.372.317	1.961.782	1.653.569	1.189.224

FONDI PER RISCHI ED ONERI - (Voce E)

Ammontano complessivamente a €migliaia 488.296 e si decrementano di €migliaia 99.396. Il decremento è principalmente imputabile alla diminuzione degli importi accantonati al fondo imposte.

DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI (Voce F)

Ammontano complessivamente a €migliaia 341.875 e si decrementano di €migliaia 15.795. Riguardano depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione.

Si segnala che non esistono posizioni debitorie con scadenza successiva al 30 giugno dell'esercizio successivo.

DEBITI E ALTRE PASSIVITA' - (Voce G)

Sono costituiti da:

(Euro migliaia)	30/6/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	401.890	217.476	283.722	169.934
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	143.297	82.171	118.158	58.690
Prestiti obbligazionari	512.591	1.218.717	1.232.620	465.461
Debiti verso banche e istituti finanziari e debiti diversi	73.351	124.932	2.780	2.780
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	502.982	513.514	547.466	298.132
Altre passività	92.372	92.742	93.048	51.745
	591.274	412.273	609.489	421.789
TOTALE	2.317.757	2.661.825	2.887.283	1.468.531

I debiti assistiti da garanzie reali sui beni sociali, pari a €migliaia 803, si riferiscono ad ipoteche conseguenti ad accoli di finanziamenti erogati in capo al venditore.

Si segnala che non esistono posizioni debitorie con scadenza successiva al 30 giugno dell'esercizio successivo.

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

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

Pertanto per una puntuale descrizione delle caratteristiche di tali finanziamenti si rinvia a quanto già descritto nel bilancio al 31/12/2002.

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

Nel corso del primo semestre è stato altresì rimborsato, per un importo pari a €milioni 52, il contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.L. con The Royal Bank of Scotland. Tale posizione,

compresa nella voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti" ammonta ora a residui €milioni 67.

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

Il debito residuo a fronte dei convertibili scade entro il 30 giugno dell'esercizio successivo.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI - (Voce H)

Ammontano a €migliaia 8.716 (€migliaia 43.643 al 31/12/2002).

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente a € migliaia 21.998.855 (€ migliaia 24.589.837 al 31/12/2002).

(Euro migliaia)	30/06/2003	31/12/2002	30/06/2002 proforma	30/6/2002
Garanzie prestate	1.231.909	2.012.338	648.981	466.484
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	303.091	315.719	362.099	83.457
Impegni	988.607	3.551.355	3.687.994	1.499.436
Altri	19.475.248	18.710.425	18.591.366	7.214.450
TOTALE	21.998.855	24.589.837	23.290.440	9.263.827

La voce garanzie prestate comprende € migliaia 570.869 di lettere di patronage; non contengono impegni di natura patrimoniale a carico dell'impresa.

Gli impegni sono rappresentati per € migliaia 465.461 da titoli azionari di Banca Intesa BCI, Capitalia e Assicurazioni Generali al servizio del prestito obbligazionario convertibile nei predetti titoli, emesso dalla controllata Sainternational S.A..

La variazione degli impegni, rispetto al 31 dicembre 2002, consegue all'avvenuto rimborso del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla controllata Fondiaria Nederland, nonchè delle correlate operazioni di copertura.

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)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Premi lordi contabilizzati	3.484.878	3.273.671	6.554.568	1.819.453
Premi ceduti in riassicurazione	(195.926)	(227.424)	(477.882)	(189.934)
Variazione importo lordo riserva premi	(85.794)	(131.687)	(127.416)	(85.275)
Variazione riserva premi carico riassicuratori	7.206	11.588	8.367	9.136
TOTALE	3.210.364	2.926.148	5.957.637	1.553.380

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)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Importi pagati lordi	(2.342.842)	(2.268.440)	(4.353.928)	(1.260.930)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	170.207	163.739	301.975	122.768
Variazione recuperi	34.291	23.368	107.444	789
Variazione importo lordo riserva sinistri	(133.702)	122.267	(287.862)	(73.014)
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(56.038)	(40.751)	27.737	(10.449)
TOTALE	(2.328.084)	(1.999.817)	(4.204.634)	(1.220.836)

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce II.1)

(Euro migliaia)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Premi lordi contabilizzati	1.122.761	984.100	2.017.117	635.983
Premi ceduti in riassicurazione	(18.730)	(18.693)	(32.048)	(11.729)
TOTALE	1.104.031	965.407	1.985.069	624.254

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 e ammontano a €migliaia 708.508 (606.986 al 30/06/2002 proforma).

ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

PROVENTI DA INVESTIMENTI (Voce III.3)

(Euro migliaia)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Proventi derivanti da investimenti	406.271	508.131	835.583	208.215
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	28.242	7.701	17.309	2.072
Profitti sul realizzo di investimenti	60.451	35.324	79.434	14.832
Proventi di cui agli investimenti di classe D	78.922	41.370	126.887	30.684
TOTALE	573.886	592.526	1.059.213	255.803

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 62.138;
- proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate per €migliaia -5.150; (influenzato negativamente per €migliaia 5.983 del risultato di alcune compagnie del Gruppo valutate a patrimonio netto);
- proventi relativi agli altri investimenti finanziari €migliaia 349.283.

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (Voce III.4)

Sono costituiti da :

(Euro migliaia)	30/06/2003	30/06/2002 proforma	31/12/2002	30/06/2002
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	49.310	78.135	149.435	36.128
Rettifiche di valore sugli investimenti	51.854	418.450	503.511	52.896
Perdite sul realizzo di investimenti	4.433	39.544	51.206	1.005
Oneri di cui agli investimenti di classe D	11.993	83.986	115.605	57.056
TOTALE	117.590	620.115	819.757	147.085

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 21.854;
- oneri relativi agli altri investimenti finanziari €migliaia 27.456.

PROVENTI STRAORDINARI (Voce III.9)

Ammontano a € migliaia 26.710 e sono costituiti prevalentemente da plusvalenze su vendite immobiliari per € migliaia 3.714 e da plusvalenze da alienazione di valori mobiliari ad utilizzo durevole per €migliaia 19.138.

ONERI STRAORDINARI (Voce III.10)

Ammontano a € migliaia 24.915 e sono rappresentati in massima parte da sopravvenienze passive pari a €migliaia 10.204, nonchè dalla quota di ammortamento della differenza di consolidamento per €migliaia 8.277.

IMPOSTE SUL RISULTATO DI PERIODO (Voce III.13)

Le imposte sul reddito ammontano complessivamente a € migliaia 139.833 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 2003 il numero dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento è stato pari a 6.392 unità (6.561 al 31/12/2002).

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.

Al 30/06/03 le imprese assicurative consolidate presentano attivi sufficienti a fronte dell'incremento delle riserve tecniche del lavoro diretto italiano; comunque, per ulteriore informativa, di seguito figurano alcune osservazioni ad esse riferite.

Per Po Vita si segnala che, tenuto conto dell'ammontare delle riserve al semestre nonché del prevedibile ulteriore sviluppo della raccolta premi, a fine esercizio il margine da costituire ammonterà a circa €milioni 75,5. A tale riguardo i due azionisti saranno chiamati a breve a deliberare un aumento di capitale congruo.

Per Dialogo Assicurazioni si procederà ad un attento monitoraggio dell'evoluzione del portafoglio premi al fine di mantenere un adeguato livello di patrimonio netto.

Si segnala infine che sono mantenuti attentamente sotto controllo gli elementi costitutivi del margine della controllata Maa Vita i quali presentano, sia al 30 giugno sia prospetticamente sul fine esercizio, una carenza rispetto agli ammontari da costituire.

Milano, 10 settembre 2003

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Jonella Ligresti