

Compagnia Assicuratrice Unipol

Società per Azioni

*Sede e Direzione Generale in Bologna - Via Stalingrado 45 - Capitale sociale € 911.580.733 interamente versato
Codice fiscale e iscrizione nel registro delle imprese di Bologna n° 00284160371 - R.E.A. n° 160304 - Autorizzata
all'esercizio delle assicurazioni con D.M. 28.12.62 (G.U. 18.1.63 n° 15) e D.M. 29.4.81 (G.U. 19.5.81 n° 135)*

Relazione Trimestrale Consolidata al 31 Marzo 2004

(ai sensi dell'art. 82 della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999)

Bologna, 29 aprile 2004



Cariche sociali e direttive

PRESIDENTE ONORARIO

Enea Mazzoli

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

AMMINISTRATORE DELEGATO

Giovanni Consorte

VICE PRESIDENTE

AMMINISTRATORE DELEGATO

Ivano Sacchetti

CONSIGLIERI

Antonio Silvano Andriani / Jean Dominique Antoni
Francesco Boccetti / Rocco Carannante / Claudio Casini
Piero Collina / Bruno Cordazzo / Pier Luigi Fabrizi
Jacques Forest / Vanes Galanti / Emilio Gnutti
Claudio Levorato / Ivan Malavasi / Riccardo Margheriti
Enrico Migliavacca / Massimo Pacetti / Marco Pedroni
Aldo Soldi / Giuseppe Solinas / Pierluigi Stefanini
Graziano 'Trere' / Marco Giuseppe Venturi / Mario Zucchelli

COLLEGIO SINDACALE

Umberto Melloni, Presidente
Carlo Cassamagnaghi / Luigi Capè
Marco Baccani (Supplente) / Roberto Chiusoli (Supplente)

DIREZIONE GENERALE

DIRETTORE GENERALE DI AREA

Franco Migliorini, *Personale, Organizzazione e Relazioni esterne*

CONDIRETTORI GENERALI

Carlo Cimbri, *Area Finanza, Immobiliare, Partecipazioni e Controllo*
Carmelo De Marco, *Area Assicurativa*
Riccardo Laurora, *Area Sistemi Informativi*
Salvatore Petrillo, *Area Amministrazione e Bilancio*

DIRETTORI CENTRALI

Domenico Brighi / Giancarlo Brunello / Federico Corradini
Stefano Dall'Aglio / Francesco Montebugnoli / Stefano Scavo

INDICE

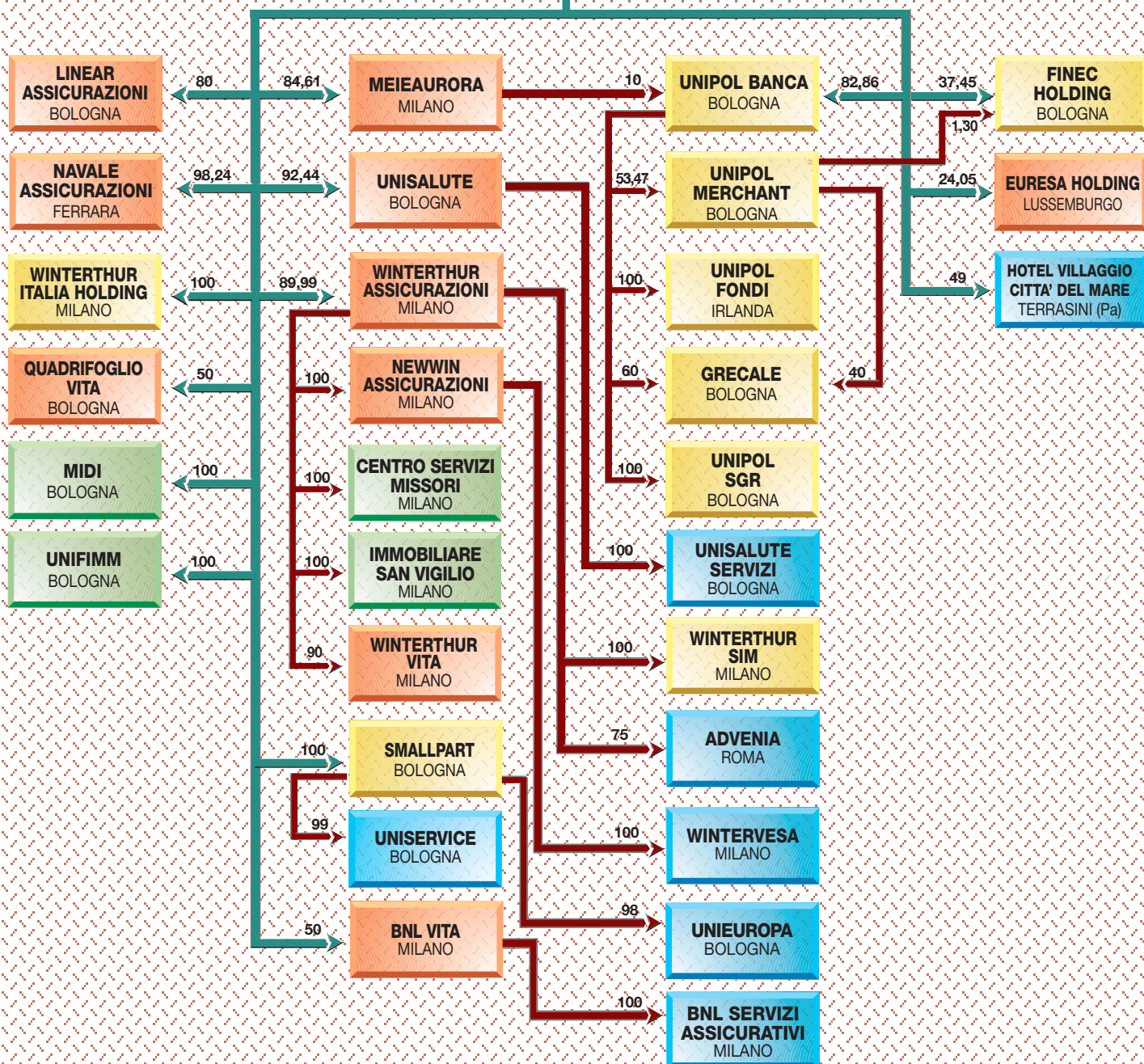
Grafico area di consolidamento.....	4
Introduzione.....	5
Il Gruppo Unipol	5
Criteri di redazione e area di consolidamento	6
Informazioni sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo; sintesi del conto economico consolidato	8
Premi e andamento tecnico.....	10
Riserve tecniche	16
Spese di gestione	16
Investimenti e disponibilità	17
Redditi patrimoniali e finanziari.....	18
Patrimonio netto	19
Comparto bancario/risparmio gestito/merchant banking.....	19
Fatti di rilievo del periodo più recente e prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso.....	20

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 MARZO 2004



METODO INTEGRALE

METODO DEL PATRIMONIO NETTO



**SOCIETÀ ASSICURATIVE
HOLDING ASSICURATIVE**

IMMOBILIARI

**SERVIZI FINANZIARI
BANCHE**

ALTRE (*)

(*) In prevalenza società di servizi strettamente funzionali all'attività assicurativa e patrimoniale.

INTRODUZIONE

In questi primi mesi del 2004 lo scenario macroeconomico è stato caratterizzato da un minore ottimismo riguardo alle previsioni di crescita per l'anno in corso.

Molte incertezze derivano dalle tensioni internazionali conseguenti all'inasprimento della questione irachena ed alla recrudescenza di episodi terroristici di ampia portata, ma anche al ciclo politico-economico statunitense, soprattutto in relazione al risultato elettorale di novembre.

Le stime relative ai P.I.L. sono state riviste al ribasso e, anche in questo primo trimestre del 2004, è evidente il disallineamento tra l'andamento, piuttosto sostenuto, dell'economia statunitense e le sensibili difficoltà che ancora incontrano le economie europee ed in particolare quella italiana, per la quale è attualmente prevista una crescita del P.I.L. 2004 prossima all'1%.

In Europa l'inflazione risulta in decelerazione (+1,7% in marzo); l'Italia, stabile da alcuni mesi al +2,3%, si conferma al di sopra della media europea.

I prezzi delle materie prime stanno mostrando una decisa tendenza al rialzo a causa dei rincari dei prezzi dell'energia; il petrolio, in particolare, si è portato oltre i 34 USD al barile.

Anche sui mercati finanziari permangono incertezze, derivanti dai fondamentali economici e dal contesto internazionale.

Le cronache dell'ultimo mese hanno portato ad un indebolimento delle principali Borse internazionali facendo registrare, in marzo, una comune tendenza al ribasso; in Italia la variazione da inizio anno si mantiene ancora positiva (+ 2,2%).

L'andamento dei mercati obbligazionari europei ha presentato segni positivi per un andamento al ribasso dei tassi.

Non si sono ancora verificati interventi da parte delle Banche Centrali; le attese sono per un rialzo dei tassi a medio-lungo termine per il 2004, con un ulteriore inasprimento per il 2005. Un aumento dei tassi a breve è previsto per la parte finale dell'anno in corso.

IL GRUPPO UNIPOL

Nel corso del primo trimestre 2004, si è dato corso al progetto di integrazione tra le società del Gruppo Winterthur Italia e Meieaurora, che ha dato origine ad "Aurora Assicurazioni", terza compagnia assicuratrice multiramo italiana, con una raccolta premi pro-forma 2003 di circa 3,2 miliardi di euro.

Detto progetto, approvato dalle Assemblee degli azionisti di Winterthur Assicurazioni, NewWin Assicurazioni e Meieaurora, per quanto di competenza, si è esplicato nelle seguenti operazioni, che hanno ottenuto le prescritte autorizzazioni da parte degli Organi di Vigilanza:

- acquisto da parte di Winterthur Assicurazioni del 60,22% del capitale di Winterthur Vita da Unipol Assicurazioni, di cui deteneva già il 29,78%, acquistato da Winterthur Italia Holding nel mese di dicembre 2003. L'operazione è stata eseguita il 22 gennaio 2004;
- aumento gratuito del capitale sociale di Winterthur Assicurazioni mediante incremento del valore nominale unitario delle azioni da euro 5,16 a euro 5,67, con successivo frazionamento a euro 0,27 al fine di rendere più omogenei i valori nominali delle azioni delle società

coinvolte nell'operazione di conferimento e fusione, di seguito illustrate. L'aumento di capitale ha avuto effetto dal 30 marzo 2004;

- conferimento in Winterthur Assicurazioni, da parte di Unipol Assicurazioni, di una quota di controllo, pari al 54%, del capitale sociale di Meieaurora, attraverso apposito aumento di capitale riservato con sovrapprezzo, eseguito in data 14/4/2004;
- fusione per incorporazione di Meieaurora e NewWin Assicurazioni in Winterthur Assicurazioni, che contestualmente ha modificato la propria denominazione sociale in Aurora Assicurazioni.

Gli effetti giuridici di detta fusione si sono prodotti a partire dal 19 aprile u.s., mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2004.

Il sopra illustrato progetto si concluderà con l'integrazione di Winterthur Vita in Aurora Assicurazioni spa, il cui iter è stato avviato lo scorso 20 aprile.

In data 26 febbraio 2004 Unipol Assicurazioni ha siglato con il Fondo Immobiliare Whitehall il contratto preliminare per l'acquisto di un complesso

immobiliare, sito in San Donato Milanese (MI) e noto come "E Tower", che sarà destinato ad ospitare la sede unica di Aurora Assicurazioni.

Gli altri eventi più significativi che hanno caratterizzato il trimestre appena concluso riguardano le seguenti modifiche di quote di partecipazioni e sottoscrizioni di aumenti di capitale:

- in data 23 gennaio 2004 Unipol Assicurazioni ha sottoscritto l'aumento di capitale di Finec Holding per euro 9 milioni, mantenendo inalterata la propria quota di partecipazione. A livello di Gruppo la quota complessivamente detenuta è scesa al 38,08%;
- in data 29 gennaio 2004 Unipol Assicurazioni ha ceduto a Unipol Banca l'intera partecipazione del 100% detenuta in Unipol Sgr, realizzando una plusvalenza pari a circa 15 mila euro.

- in data 23 marzo 2004 Unipol Assicurazioni ha effettuato un versamento di euro 20 milioni in Navale Assicurazioni, in conto futuro aumento di capitale sociale;
- in data 30 marzo 2004 il Consiglio di Amministrazione di Navale Assicurazioni, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 5 settembre 2003, ha deliberato un aumento di capitale sociale da euro 10,5 milioni a euro 26,25 milioni, mediante emissioni di 15.750.000 azioni da nominali euro 1 cadauna, al prezzo di euro 1,60 cadauna;
- in data 29 marzo 2004 Unipol Assicurazioni ha acquistato la quota del 5% di Unisalute detenuta dalla società Reale Mutua di Assicurazioni, portando la sua quota dall'87,44% al 92,44%, con un esborso di 3,2 milioni di euro.

CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Criteria di consolidamento

La relazione trimestrale del Gruppo Unipol al 31/3/2004 è stata redatta in base al Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (art. 82 ed Allegato 3D).

I criteri di valutazione adottati, nella formazione dei dati che attengono al periodo considerato, sono omogenei con quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2003.

Va tuttavia rilevato che, trattandosi di una situazione infrannuale, redatta in termini più rapidi rispetto alla data di riferimento, per la determinazione di alcune poste è maggiore il ricorso ad appropriate metodologie di stima (avvalendosi dei dati gestionali e delle statistiche aziendali disponibili), atte comunque a salvaguardare sostanzialmente i principi adottati a fine esercizio.

Area di consolidamento

Relativamente al 31 dicembre 2003 non si registrano modifiche nell'area di consolidamento, pertanto, al 31 marzo 2004 il Gruppo Unipol risulta composto da 10 compagnie di assicurazioni, 4 società immobiliari, 2 finanziarie di partecipazioni ed una società di servizi, tutte consolidate integralmente. Ventisei società, inoltre, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Si evidenzia peraltro che, rispetto alla struttura del Gruppo in essere al 31 marzo 2003, sono entrate nell'area di consolidamento 9 società relative al Gruppo Winterthur Italia (acquisite da Unipol Assicurazioni nel settembre 2003), mentre ne è uscita una (Noricum Vita, ceduta nel dicembre 2003).

Nella tabella che segue sono elencate le società controllate incluse nell'area di consolidamento.

SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Società - Sede	Attività-Capitale sociale (importi in euro)	% partecipazione		Quota gruppo
		diretta	indiretta	
Compagnia Assicuratrice Unipol spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 908.102.691			
Bnl Vita spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 110.000.000	50,00		50,00
Compagnia Assicuratrice Linear spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 19.300.000	80,00		80,00
Meieaurora spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 190.777.009	84,61		84,61
Navale Assicurazioni spa Ferrara	Assicurazione e riassicurazione € 10.500.000	98,24		98,24
NewWin Assicurazioni spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 5.200.000		100,00 (Winterthur Assic.)	89,99
Quadrifoglio Vita spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 27.200.000	50,00		50,00
Unisalute spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 17.500.000	92,44		92,44
Winterthur Assicurazioni spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 142.250.230	89,99		89,99
Winterthur Vita spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 117.000.000		90,00 (Winterthur Assic.)	80,99
Centro Servizi Missori srl Milano	Immobiliare € 26.000		100,00 (Winterthur Assic.)	89,99
Immobiliare San Vigilio spa Milano	Immobiliare € 6.713.980		100,00 (Winterthur Assic.)	89,99
Midi srl Bologna	Immobiliare € 72.000.000	100,00		100,00
Unifimm srl Bologna	Immobiliare € 43.350.000	100,00		100,00
Winterthur Italia Holding spa Milano	Finanziaria di partecipazioni € 132.600.000	100,00		100,00
Smallpart spa Bologna	Finanziaria di partecipazioni € 12.000.000	100,00		100,00
Uniservice spa Bologna	Servizi trasmissione dati € 104.000		99,00 (Smallpart)	99,00

SOCIETA' VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

CONTROLLATE

Unipol Banca spa Bologna	Istituto di credito € 426.300.000	82,86	10,00 (Meieaurora)	91,32
Unipol Fondi Ltd Dublino	Gestione Fondi Comuni € 125.001		100,00 (Unipol Banca)	91,32
Unipol Merchant - Banca per le Imprese spa Bologna	Istituto di credito € 99.613.806		53,47 (Unipol Banca)	48,83
Winterthur Sim spa Milano	Intermediazione Finanziaria € 2.582.000		100,00 (Winterthur Assic.)	89,99
Grecale srl Bologna	Cartolarizzazione Crediti € 10.000		60,00 (Unipol Banca) 40,00 (Unipol Merchant)	74,32
Unipol Sgr spa Bologna	Intermediazione Finanziaria € 5.000.000		100,00 (Unipol Banca)	91,32
Unieuropa srl Bologna	Studi e ricerche di mercato € 510.000		98,00 (Smallpart)	98,00
Unisalute Servizi srl Bologna	Servizi di assistenza sociosanitaria € 52.000		100,00 (Unisalute)	92,44
Advenia srl Roma	Agenzia di assicurazione € 100.000		75,00 (Winterthur Assic.)	67,49
Wintervesa srl Milano	Agenzia di assicurazione € 100.000		100,00 (NewWin Assic.)	89,99
Bnl Servizi Assicurativi srl Milano	Agenzia di assicurazione € 10.400		100,00 (Bnl Vita)	50,00

Le altre società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto, sono le seguenti: Hotel Villaggio Città del Mare spa, Finec Holding spa, A.P.A. spa, AR.CO. Assicurazioni spa, Assicoop Ferrara spa, Assicoop Firenze spa, Assicoop Imola spa, Assicoop

Modena spa, Assicoop Ravenna spa, Assicoop Romagna spa, Assicoop Sicura srl, Assicoop Siena spa, Assicura spa, Consorzio ZIS Fiera 2, Euresa Holding sa.

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DEL GRUPPO

Nel primo trimestre del 2004 è continuata l'evoluzione positiva nell'attività delle imprese del Gruppo, in linea con gli obiettivi di sviluppo.

Passando agli aspetti salienti della gestione, quali risultano al 31 marzo, si evidenzia quanto segue:

- la raccolta premi di Gruppo, al lordo delle cessioni in riassicurazione, si è attestata a 2.418 milioni di euro (+11,8% rispetto al 31 marzo 2003; -3,2% a parità di perimetro di consolidamento, dovuto al forte sviluppo, non ripetibile, registrato nel primo trimestre 2003 dal comparto bancassicurazione) ed a 2.285,3 milioni di euro al netto delle cessioni in riassicurazione e del saldo relativo alle riserve premi del periodo (2.055,6 milioni di euro al 31 marzo 2003);
- il risultato della gestione tecnica assicurativa è risultato pari a 75,6 milioni di euro (48 milioni di euro al 31/3/2003);
- l'ammontare complessivo delle riserve tecniche nette si è attestato a 25.772 milioni di euro, con un incremento di 992 milioni rispetto al 31/12/2003 (+4%);
- la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide ha raggiunto 27.795 milioni di euro, con un incremento di 1.410 milioni rispetto al 31/12/2003 (+5,3%);
- i proventi patrimoniali e finanziari netti del periodo ed i profitti netti da alienazione e trading risultano pari a 206,1 milioni di euro (157,5 milioni di euro al 31 marzo 2003), le rettifiche nette di valore sugli investimenti sono risultate positive per 28,4 milioni di euro per effetto delle consistenti riprese di valore delle quali ha beneficiato il comparto obbligazionario. Tali rettifiche al 31/3/2003 erano risultate negative per 50,6 milioni di euro.

I risultati degli investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento, indici di mercato e fondi pensione (classe D) hanno determinato proventi netti per 134,6 milioni di euro (33,2 milioni di euro al 31/3/2003);

- le spese nette di gestione, pari complessivamente a 230,3 milioni di euro, hanno evidenziato un'incidenza sulla raccolta premi di competenza del 10,1% (7% al 31/3/2003, incidenza determinata dal maggior peso percentuale dei rami Vita nel primo trimestre 2003);
- il risultato dell'attività ordinaria del periodo, comprensivo delle rettifiche positive nette di valore sugli investimenti (28,4 milioni di euro) e degli ammortamenti relativi alle differenze da consolidamento (16,2 milioni di euro), si è attestato ad euro 118,5 milioni (48,5 milioni di euro al 31/3/2003);
- il risultato lordo complessivo ammonta a 117,8 milioni di euro (55,9 milioni di euro al 31/3/2003). Al netto delle imposte, l'utile di pertinenza del Gruppo risulta a fine marzo di 50,3 milioni di euro (23,8 milioni di euro al 31/3/2003), +111,5%.

Occorre ricordare, peraltro, che i risultati infrannuali esprimono una rappresentazione dell'andamento di carattere tendenziale, da mettere in relazione con i fenomeni stagionali correlati all'attività assicurativa, con le politiche assuntive e gli adeguamenti di tariffa adottati, con il lancio dei nuovi prodotti, nonché con le tendenze del mercato finanziario e del quadro economico generale. Tali risultati possono essere, infine, variamente influenzati da eventi di carattere straordinario e non ripetibile.

Nella pagina seguente viene riportata la sintesi del conto economico a fine marzo, comparato con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e con quello di fine esercizio.

SINTESI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Importi in milioni di euro)

	31 marzo 2004			31 marzo 2003			31 dicembre 2003		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
CONTO TECNICO									
al netto delle cessioni in riassicurazione									
Premi dell'esercizio Vita e premi di competenza Danni	1.436,7	848,5	2.285,3	1.549,6	506,0	2.055,6	4.601,8	2.480,0	7.081,8
Oneri relativi ai sinistri ed alle prestazioni e variazioni riserve tecniche Vita e riserve sinistri Danni	(1.650,9)	(624,0)	(2.274,9)	(1.619,6)	(365,4)	(1.985,1)	(5.143,9)	(1.809,5)	(6.953,4)
Spese di gestione	(43,2)	(187,2)	(230,3)	(39,5)	(104,7)	(144,2)	(159,3)	(536,0)	(695,4)
Altri proventi ed oneri tecnici	0,6	(4,9)	(4,2)	4,2	(1,9)	2,3	22,3	1,9	24,2
Proventi (oneri) netti degli investimenti della classe D(1)	134,6		134,6	33,2		33,2	314,3		314,3
Proventi netti degli investimenti attribuiti al conto tecnico dei rami Vita	165,3		165,3	86,2		86,2	398,6		398,6
Risultato del conto tecnico (2)	43,1	32,5	75,6	14,0	34,0	48,0	33,6	136,3	170,0
CONTO NON TECNICO									
Proventi netti degli investimenti (3)			39,6			60,7			239,1
Saldo altri proventi/altri oneri			(25,1)			(9,5)			(54,8)
Rettifiche nette di valore			28,4			(50,6)			(101,8)
Risultato dell'attività ordinaria			118,5			48,5			252,5
Proventi straordinari			5,6			8,4			72,2
Oneri straordinari			(6,3)			(1,0)			(21,4)
Risultato prima delle imposte			117,8			55,9			303,3
Imposte sui redditi			(53,9)			(27,9)			(125,9)
Utile (perdita) di pertinenza di terzi			13,6			4,1			29,9
UTILE DI GRUPPO			50,3			23,8			147,5

(1) Trattasi dei risultati derivanti dagli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati, che ha come contropartita una correlata variazione delle riserve tecniche e non incide, pertanto, sul risultato economico.

(2) Lo schema di conto economico consolidato non prevede il trasferimento dei proventi dal conto non tecnico per i rami Danni.

(3) Sono al netto della quota trasferita al conto tecnico dei rami Vita.

PREMI

I premi acquisiti al 31 marzo 2004 sono risultati pari a 2.418 milioni di euro, con un incremento dell'11,8% rispetto al 31 marzo 2003.

A parità di area di consolidamento rispetto al 31/3/2003, escludendo quindi i premi relativi a Noricum Vita (ceduta il 3/12/2003) e quelli relativi alle nuove società acquisite nel corso del 2003 (pa-

ri a 438,6 milioni di euro), la raccolta premi avrebbe registrato una flessione del 3,2% (+4,1% nei rami Danni e -6,3% nei rami Vita).

La ripartizione dei premi per ramo di attività, gli indici di composizione e le variazioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente sono esposti nella seguente tabella:

RIPARTIZIONE DEI PREMI PER RAMO DI ATTIVITA'

(Importi in milioni di euro)

	31 marzo comp.		31 marzo comp.		Var. %	31 dicembre comp.	
	2004	%	2003	%	2004/2003	2003	%
LAVORO DIRETTO ITALIANO							
Rami Danni							
Infurtuni e malattia (rami 1 e 2)	127	5,3	88	4,1	44,2	395	5,3
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	509	21,3	306	14,3	66,6	1.476	19,8
Assicurazioni autoveicoli, altri rami (ramo 3)	90	3,8	53	2,5	71,8	254	3,4
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	14	0,6	10	0,5	36,6	43	0,6
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	85	3,5	50	2,3	70,8	279	3,7
R.C. generale (ramo 13)	89	3,7	56	2,6	59,3	270	3,6
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	12	0,5	8	0,4	49,6	34	0,5
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	7	0,3	5	0,2	30,4	24	0,3
Tutela giudiziaria (ramo 17)	5	0,2	3	0,1	83,1	15	0,2
Assistenza (ramo 18)	8	0,3	5	0,2	71,8	23	0,3
Totale rami Danni	946	39,5	582	27,2	62,4	2.813	37,7
Rami Vita							
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	623	26,0	640	29,9	-2,7	2.520	33,8
III - Ass.connesse con fondi di inv./indici di mercato	283	11,8	392	18,3	-27,9	956	12,8
V - Operazioni di capitalizzazione	534	22,3	522	24,4	2,2	1.153	15,5
VI - Fondi pensione	8	0,3	6	0,3	36,6	20	0,3
Totale rami Vita	1.447	60,5	1.560	72,8	-7,2	4.650	62,3
Totale Lavoro diretto	2.393	100,0	2.143	100,0	11,7	7.463	100,0
LAVORO INDIRETTO							
Rami Danni	22	91,1	17	88,3	28,9	26	86,9
Rami Vita	2	8,9	2	11,7	-5,0	4	13,1
Totale Lavoro indiretto	24	100,0	20	100,0	24,9	30	100,0
PREMI COMPLESSIVI	2.418		2.162		11,8	7.492	

I premi ceduti al 31/3/2004 ammontano a 114,6 milioni di euro (75,5 milioni di euro al 31/3/2003), con un tasso di ritenzione del 95,3% (96,5% al 31/3/2003).

I premi emessi sono stati sottoscritti quasi intera-

mente in Italia.

I premi del lavoro diretto al 31/3/2004, relativi ad Unipol Assicurazioni ed alle società controllate risultano i seguenti (in milioni di euro):

Premi diretti	Danni	var.% 2004/2003	Vita	var.% 2004/2003	Totale	var.% 2004/2003	comp. in %
Unipol Assicurazioni	333	7,3	403	2,5	736	4,6	30,7
Società Controllate	613	125,2	1.044	-10,5	1.657	15,2	69,3
TOTALE PREMI DIRETTI	946	62,4	1.447	-7,2	2.393	11,7	100,0

La rete di vendita e l'attività commerciale

Il Gruppo Unipol offre una gamma completa di prodotti assicurativi, bancari e di gestione del risparmio, avvalendosi di una struttura commerciale composita che copre l'intero territorio nazionale, costituita da reti agenziali, filiali bancarie, negozi finanziari, promotori finanziari, canali on-line (Internet e *Call Center*) e canali di vendita diretta.

Le Compagnie multiramo del Gruppo si avvalgono di una rete agenziale che al 31 marzo 2004 è composta da oltre 1.800 agenzie (573 agenzie di Unipol Assicurazioni, 480 agenzie Meieaurora e 796 agenzie di Winterthur); comprendendo anche le sub-agenzie il numero dei punti vendita raggiunge circa le 4.200 unità.

E' in atto l'integrazione e l'ottimizzazione delle reti di vendita di Meieaurora e del Gruppo Winterthur Italia conseguente la fusione societaria che, da aprile 2004, ha originato Aurora Assicurazioni. In questo senso, nel primo trimestre è stato raggiunto un accordo con la rete di vendita sulle condizioni di allineamento al nuovo mandato Aurora.

Nel contempo, sulla base dell'esperienza maturata con la rete agenziale di Unipol Assicurazioni, Aurora sta portando avanti con Unipol Banca lo sviluppo di politiche di *cross-selling* sulla clientela assicurativa.

Sul versante dello sviluppo dei prodotti, per quanto riguarda la capogruppo **Unipol Assicurazioni**, le principali novità del primo trimestre 2004 sono relative al ramo Vita, dove lo scenario dei mercati finanziari continua a condizionare le scelte dei risparmiatori, che ricercano forme d'investimento che tutelino il capitale investito.

Unipol ha lanciato una nuova polizza di tipo Index Linked denominata "Uninvest 6inCrescita", che punta a garantire un rendimento minimo ed il capitale a scadenza. La finalità di "Uninvest 6inCrescita", che ha una durata di sei anni (salvo riscatto anticipato), è infatti quella di pagare nei primi due anni "cedole" certe, pari rispettivamente al 3% e al 4% della somma investita, nei successivi quattro anni "cedole" annue, variabili in funzione dell'andamento di un paniere di 20 titoli di livello internazionale, e di proteggere il capitale alla scadenza dell'investimento.

Sono stati inoltre commercializzati due nuovi prodotti di capitalizzazione a premio unico (una tariffa destinata alle persone fisiche ed una destinata alle persone giuridiche) che consentono versamenti aggiuntivi senza vincoli di numero, senza l'obbligo di scadenze prefissate ma con una limitazione sull'ammontare complessivo degli stessi. In en-

trambe le tariffe le prestazioni sono rivalutate in base ai risultati ottenuti dalla Gestione Speciale Vittativa, con un minimo garantito del 2%, mentre il riscatto del capitale rivalutato è possibile dopo un anno.

Relativamente al comparto Danni, Unipol Assicurazioni, a seguito dell'incontro svoltosi tra i rappresentanti del Governo e dell'Ania del 5 febbraio 2004 per approfondire le tematiche relative anche alle tariffe R.C.Auto, in accoglimento all'invito dell'Associazione ad "incentivare gli assicurati virtuosi della Campania", ha deciso di riconoscere una riduzione di tariffa agli assicurati più prudenti della Regione. Pertanto tutti gli assicurati Unipol della regione che risultano inseriti nella massima classe di sconto e che non hanno denunciato sinistri negli ultimi cinque anni, usufruiscono, a partire da aprile, di una riduzione del premio R.C.Auto del 5%.

E' stato inoltre realizzato il progetto denominato "A Regola d'Arte", riservato agli iscritti Inarcassa ed ai loro familiari, che estende le coperture ed i servizi assicurativi per gli iscritti ad una nuova gamma di garanzie, dedicate alla tutela della persona, in aggiunta alla R.C.Professionale ed R.C.Merloni.

Relativamente alle società **Meieaurora** e Gruppo **Winterthur Italia** (oggi Aurora Assicurazioni), nei primi tre mesi dell'anno l'attività commerciale si è concentrata nell'armonizzazione dei listini prodotti delle due società e su tematiche organizzative e gestionali.

Da aprile 2004 Aurora ha una tariffa R.C.Auto unificata con un elevato livello di personalizzazione che mira alla selezione tecnica, sia sul portafoglio in essere che verso i nuovi clienti, permettendo nel contempo sui profili scelti una forte competitività di prezzo rispetto al mercato di riferimento.

Inoltre si è effettuato l'adeguamento delle tariffe relative alle altre garanzie Auto al fine di incrementare la protezione del portafoglio in essere. Per i rami elementari si è provveduto ad integrare l'offerta globale con sei nuovi prodotti Infortuni e Malattia e con la riforma parziale dei prodotti esistenti.

Nel comparto Vita, Meieaurora nel primo trimestre ha lanciato due nuovi prodotti. Il primo, denominato "Doppio Segno Positivo - 2004" (nuova versione del prodotto venduto con successo sia nel 2002 che nel 2003), è una tariffa a vita intera che consente, nei primi 6 anni, un tasso di rivalutazione certo e garantito dalla Compagnia. Alla scadenza del sesto anno, dopo il riconoscimento di un bonus, il cliente ha la possibilità di lasciare in gestione il capitale maturato che si rivaluterà annualmente con

il rendimento lordo realizzato dal fondo “Futuro Concreto” diminuito di un punto percentuale trattenuto dalla Società.

Il secondo prodotto è una tariffa Index-Linked, già commercializzata nel trimestre anche dalla rete di Winterthur Vita, a premio unico, di durata pari a 6 anni, che prevede alla scadenza la liquidazione del maggiore valore tra il 106% del capitale netto investito, il valore del paniere dei fondi di riferimento a scadenza e l'80% del massimo valore raggiunto dal paniere durante la vita del contratto.

Nel settore dei servizi sanitari, **Unisalute** opera attraverso la vendita diretta di polizze collettive gestite con la tecnica del “*managed care*”. Le strutture commerciali sono state ulteriormente rafforzate con l'inserimento di un'unità operante nell'area milanese con il compito di uno specifico presidio territoriale.

La Società, per la vendita di polizze individuali, si avvale del canale agenziale (63 agenzie con mandato Unisalute) e del canale internet, con il quale intermedia in particolare i prodotti *Long Term Care* ed il prodotto “Piano Sanitario Completo”.

Continuano le iniziative di marketing operate dalla Società, che hanno consentito ad Unisalute, in sinergia con una rubrica salutistica di una rivista del Gruppo Mondadori, di procedere alla realizzazione di un nuovo prodotto assicurativo rivolto ad un pubblico femminile. Si tratta di un prodotto molto innovativo con percorsi assicurativi che la donna può direttamente scegliere, creando la sua polizza ideale introducendo specifiche aree quali estetica, maternità, prevenzione. La vendita effettiva di tale prodotto inizierà con il prossimo maggio.

Unisalute dal 2004 è entrata a far parte dell'alleanza internazionale CareBridges International, che unisce attualmente assicuratori malattia di 7 Paesi ed ha come obiettivo quello di offrire agli assicurati una copertura diretta per disporre anche all'estero di un'assistenza completa che va dalle indicazioni sanitarie alla prenotazione delle prestazioni, dall'indicazione di strutture convenzionate al pagamento diretto delle prestazioni senza alcun anticipo da parte dell'assicurato.

Nel comparto auto, **Linear** continua ad espandere con successo i propri assicurati utilizzando i canali telefonico e internet. Linear ha di recente inaugurato una newsletter inviata ai clienti del “Club Sapiens” in formato cartaceo/e-mail. Questa iniziativa rientra in una logica di relationship marketing che durante il 2004 vedrà la nascita di convenzioni riservate ai migliori clienti ed una globale revisione delle comunicazioni verso l'esterno.

La compagnia **Navale**, che opera tramite brokers e agenzie plurimandatari, continua le politiche di attenta selezione dei rischi e di riforma del portafoglio già intraprese, mantenendo come settore di specializzazione i rami trasporti e turismo.

Passando al comparto **bancassicurativo**, Quadrifoglio si avvale della rete costituita da 289 sportelli della Banca Agricola Mantovana (Gruppo MPS), mentre BNL Vita commercializza i propri prodotti tramite circa 700 sportelli del Gruppo BNL.

Nei primi mesi del 2004 **Quadrifoglio** ha provveduto a rinnovare l'intera gamma dei prodotti di maggior appeal commerciale, al fine di mantenere la notevole capacità di risposta alle esigenze del mercato e della banca collocatrice.

In particolare sono stati rivisti il prodotto vita rivalutabile denominato “Crescita”, con l'introduzione del piano di accumulo, e lanciate due nuove tariffe di capitalizzazione rivolte ai segmenti *mass market e affluent*. Per quanto concerne i prodotti Unit-Linked, sono state commercializzate due linee di prodotti con livelli diversi di garanzia del capitale e caratterizzate da una gestione innovativa dei fondi dedicati da parte della Società garante.

BNL Vita, durante il primo trimestre, ha effettuato il collocamento di una tranche di Index-Linked che ha riscosso un notevole successo commerciale (premi per circa 200 milioni di euro). La Società, inoltre, sta predisponendo per il mercato *corporate* 2 tariffe ad hoc, di cui una di ramo I e una di ramo V, con differenti orizzonti temporali di investimento e per il mercato retail è prevista la commercializzazione di una nuova tariffa di tipo Unit-Linked a capitale garantito.

Per quanto concerne il comparto bancario, nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2004 **Unipol Banca** ha avviato l'operatività di 5 nuove filiali integrate con un'agenzia assicurativa. La presenza territoriale di Unipol Banca al 31 marzo 2004 conta quindi 190 filiali (delle quali 95 integrate con agenzie assicurative di Unipol Assicurazioni), cui si affiancano 50 negozi finanziari e 447 promotori finanziari.

La Società si avvale anche di canali di vendita diretta (banca telematica) e delle principali agenzie di Unipol (alle quali nel corso del 2004 si affiancheranno progressivamente le agenzie Aurora), che distribuiscono prodotti bancari standardizzati.

La politica commerciale di Unipol Banca continua ad essere caratterizzata dallo sviluppo di iniziative commerciali tese a cogliere le sinergie di clientela offerte dal comparto assicurativo del Gruppo. Inoltre, continua a dare risultati soddisfacenti la com-

mercializzazione di polizze Vita di Unipol Assicurazioni (oltre 28 milioni di euro raccolti nel primo trimestre 2004, +33% rispetto al primo trimestre 2003).

L'Organo di Vigilanza nel mese di marzo ha autorizzato Unipol Banca ad acquisire il controllo totalitario di una Fiduciaria; ciò consentirà al Gruppo Bancario Unipol Banca di coprire con proprie società tutte le esigenze della clientela.

Unipol Merchant – Banca per le Imprese, società controllata da Unipol Banca, a partire dalla seconda parte del 2003 ha integrato l'operatività di merchant banking e investment banking con l'attività di credito a medio e lungo termine rivolta alle imprese diventando, in tal modo, la banca specializzata nel segmento *corporate* del Gruppo Bancario Unipol Banca per il medio termine.

L'integrazione e la complementarietà delle due banche è garantita dalla rete di filiali di Unipol Banca, che costituisce il principale canale di vendita dei prodotti/servizi di Unipol Merchant nei confronti delle imprese clienti, e da alcuni servizi gestionali di direzione erogati dalla Capogruppo.

Rami Vita e Fondi Pensione

I premi acquisiti nel primo trimestre 2004 sono stati complessivamente pari a 1.449,5 milioni di euro (-7,2% rispetto al 31 marzo 2003). A parità di area di consolidamento (escludendo la produzione di Noricum Vita del primo trimestre 2003 e quella di Winterthur Vita al 31 marzo 2004) la flessione è del 6,3% ed è attribuibile al comparto della bancassicurazione (in particolare del ramo III) che nell'analogo trimestre dell'esercizio precedente aveva realizzato uno sviluppo particolarmente sostenuto.

Unipol Assicurazioni ha realizzato una raccolta premi diretta al 31/3/2004 di 403 milioni di euro, con un incremento del 2,5% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, che aveva, a sua volta, segnato un incremento del 208% dovuto in particolare alla realizzazione di volumi significativi di polizze di capitalizzazione che sono stati sostanzialmente replicati anche nel primo trimestre 2004 (272 milioni di euro contro i 287 milioni di euro del primo trimestre 2003).

Si evidenzia uno spostamento di raccolta premi da prodotti individuali di ramo I verso prodotti di capitalizzazione commercializzati verso la clientela retail (tariffe 225 e 227), prodotti il cui rendimento è legato all'andamento della gestione speciale Vitattiva; infatti questa linea di tariffe ha registrato nel trimestre una raccolta complessiva di 31,5 milioni di euro. Le polizze a premio ricorrente con-

fermano elevati trend di crescita con un incremento del 134,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le polizze individuali di ramo III continuano a risentire di una generale disaffezione della clientela nei confronti di prodotti ad elevato rischio di investimento.

Il comparto delle polizze collettive segna un deciso balzo della raccolta di periodo da imputare al perfezionamento ad inizio anno di un contratto di importo particolarmente elevato.

I premi acquisiti da **Meieaurora** hanno raggiunto 190,6 milioni di euro (+32%); a tale incremento ha contribuito prevalentemente la raccolta di polizze *corporate* di importo elevato (ramo V), che complessivamente nel primo trimestre 2004 ammontano a euro 151 milioni (+40,4%).

Winterthur Vita ha realizzato premi diretti per euro 94,5 milioni, di cui 79,7 milioni nel ramo I. Rispetto al primo trimestre 2003 si registra un decremento del 50% dei premi, dovuto al calo della produzione legata ai promotori del Credit Suisse.

Le Compagnie operanti attraverso il canale della **bancassicurazione**, infine, con una raccolta complessiva di 759 milioni di euro, hanno registrato una variazione negativa della raccolta premi del 25,8%; a parità di area di consolidamento (escludendo quindi Noricum Vita per il 2003) la flessione è del 16,2%, dovuta ad una diversa pianificazione nel lancio dei nuovi prodotti rispetto all'esercizio precedente.

Passando alle prestazioni, al 31 marzo 2004 i pagamenti per scadenze, riscatti e sinistri hanno raggiunto, per tutte le compagnie del Gruppo, l'importo complessivo di 814,4 milioni di euro.

L'incidenza dei costi di gestione sui premi di competenza è stata del 3% (2,6% al 31 marzo 2003).

Fondi Pensione

Nei primi mesi del 2004 è proseguita, da parte dei fondi pensione negoziali, l'attività di selezione dei fornitori dei servizi di gestione amministrativa, di banca depositaria e di gestione finanziaria. Non si registrano, invece, novità sostanziali circa l'iter di approvazione della Delega previdenziale.

Per quanto riguarda l'attività di **Unipol Assicurazioni** sul versante dei fondi pensione negoziali, si registra, nel mese di marzo, l'avvio della gestione del fondo Fon.Te. (dipendenti aziende commercia-

li) e l'aggiudicazione del mandato del fondo Byblos (cartai e grafici).

Prosegue regolarmente l'attività di gestione per i mandati già attivati; le convenzioni con i fondi Eurofer e GommaPlastica sono al vaglio COVIP, per cui ci si attende un avvio delle gestioni entro breve tempo.

A fine trimestre, le risorse complessivamente gestite ammontano a 251 milioni di euro.

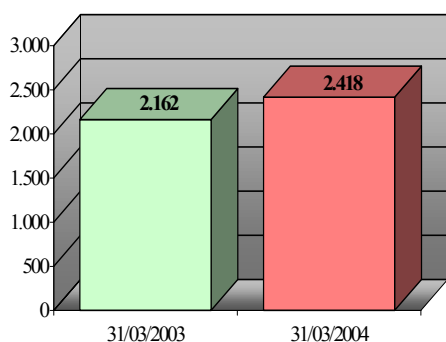
Nel settore dei fondi pensione aperti, a fine marzo i patrimoni dei tre fondi "Unipol Futuro", "Unipol Previdenza" e "Unipol Insieme" hanno raggiunto

un ammontare complessivo di 54 milioni di euro e 7.437 aderenti.

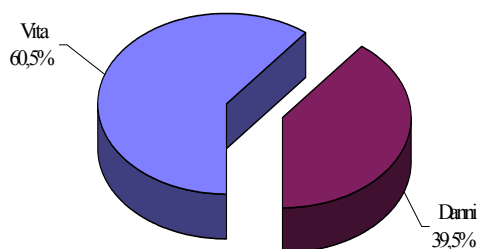
Nel primo trimestre si registra l'attivazione di tre nuovi piani pensionistici collettivi (aggiudicati nel 2003), che complessivamente comportano circa 200 nuove adesioni, e l'aggiudicazione di una gara per la gestione del piano pensionistico per i dipendenti (circa 600) di un'importante azienda operante nel settore del credito al consumo.

Per quanto riguarda **Winterthur Vita** è in essere un unico Fondo Pensione Aperto denominato Previdenza. Al 31/3/2004 il capitale gestito ammonta a 6,7 milioni di euro.

Premi complessivi
(in milioni di euro)



Premi lavoro diretto



Rami Danni

I premi complessivi raccolti nel primo trimestre 2004 risultano pari a 968,2 milioni di euro (+61,4% rispetto al primo trimestre del 2003), di cui 946 milioni di euro di raccolta diretta. A parità di area di consolidamento, escludendo i premi di Winterthur Assicurazioni e NewWin Assicurazioni nel 2004, pari a 344 milioni di euro, l'incremento rispetto al 31/3/2003 è del 4,1%.

I premi del lavoro diretto di **Unipol Assicurazioni** al primo trimestre 2004 segnano un incremento del 7,3% ed ammontano a 332,6 milioni di euro. L'incremento produttivo interessa tutti i segmenti di attività, con maggior rilievo per quelli rivolti alla persona, su cui incidono sia nuovi contratti, sia riforme del portafoglio tese a migliorare le copere-

ture assicurative dei clienti.

Nella Responsabilità Civile Auto l'incremento (+8,2%) è sempre trainato dallo sviluppo del portafoglio: si assiste ad una lieve contrazione nella richiesta di nuove coperture mentre permane elevato il livello di fidelizzazione dei clienti, sostenuto anche dalla politica di stabilità tariffaria adottata dalla Compagnia. Si conferma il buon trend di crescita delle garanzie accessorie legate alla circolazione, favorite dalle azioni di *cross-selling* sviluppate nella seconda parte del 2003 e volte all'ampliamento delle coperture assicurative.

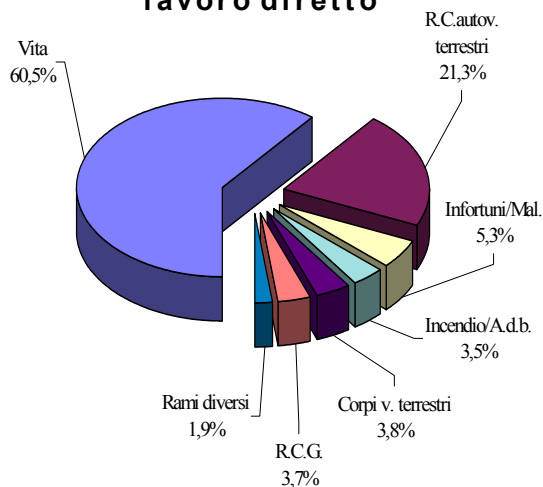
Meieaurora ha realizzato una raccolta diretta di 193,7 milioni di euro, contro i 201,9 del primo trimestre 2003 (-4%). La variazione negativa è da attribuirsi prevalentemente al calo dei rami Auto, che continua a risentire della selettiva politica assuntiva e della selezio-

ne del portafoglio oltre che dell'adesione della Compagnia all'accordo con le Associazioni dei Consumatori per il contenimento degli aumenti tariffari.

Le due nuove compagnie Danni, **Winterthur Assicurazioni** e **NewWin Assicurazioni**, hanno realizzato premi diretti per 344,1 milioni di euro, di cui i rami Auto rappresentano il 66,1%. All'1/3/2003 la raccolta diretta ammontava a 331,9 milioni di euro. L'incremento rispetto al precedente esercizio è attribuibile ai rami elementari (+13%), mentre sono sostanzialmente invariati i rami Auto.

Le tre compagnie specializzate (**Linear**, **Unisalute** e **Navale**) hanno acquisito premi per euro 75,5 milioni (+7,1%). Si evidenzia in particolare lo sviluppo della compagnia telefonica Linear, che ha realizzato un incremento del 23,8%, dovuto in larga misura allo sviluppo del canale internet.

Composizione % premi lavoro diretto



Andamento tecnico dei rami Danni e Riassicurazione

La gestione tecnica dei rami Danni presenta al 31 marzo 2004 un saldo positivo di 32,5 milioni di euro (34 milioni di euro al 31 marzo 2003).

I sinistri pagati sono ammontati a 568,5 milioni di euro.

Il tasso netto di sinistralità, incluse le spese di liquidazione, è stato pari al 73,5% (72,2% al 31 marzo 2003), in linea con le attese per il primo trimestre dell'anno.

Al 31 marzo 2004 le denunce dirette ricevute risultano complessivamente n. 313.849, con una variazione netta in leggera diminuzione rispetto al 31/3/2003, tenendo conto anche del Gruppo Winterthur a quella data.

L'incidenza dei costi di gestione sui premi di competenza è stata del 22,1% (20,7% al 31/3/2003), per effetto del consolidamento di Winterthur che presenta costi di gestione più elevati rispetto a quelli del Gruppo e che si prevede di riportare in linea entro la fine dell'anno.

Il combined ratio (incidenza dei sinistri e delle spese nette di gestione sui premi netti di competenza) è risultato, pertanto, al 31 marzo pari al 95,6% (92,9% al 31/3/2003).

Nel primo trimestre 2004 il piano delle coperture riassicurative del Gruppo non ha subito variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

Per quanto riguarda in particolare **Unipol Assicurazioni**, il buon andamento tecnico ha prodotto un risultato positivo per i riassicuratori delle coperture proporzionali. Per quanto riguarda le coperture non proporzionali, risulta marginalmente colpita la copertura in eccesso sinistri R.C. Generale, mentre le restanti coperture non proporzionali non sono interessate da particolari sinistralità.

Relativamente alle società del Gruppo **Winterthur**, in vista dell'integrazione con la compagnia Meieaurora, i trattati di riassicurazione sono stati allineati alla politica di Gruppo, secondo una struttura che prevede trattati in quota anche per i principali rami elementari.

RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche nette hanno raggiunto, a fine marzo, 25.772 milioni di euro, con un incremento di 992 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (+4%). Risultano così costituite (in milioni di euro):

	31/3/2004	31/12/2003	31/3/2003
Rami Vita	14.021	13.282	9.008
Riserve classe "D" (*)	5.729	5.561	5.440
Rami Danni	6.022	5.937	3.472
Totale	25.772	24.780	17.920

(*) rami III e VI della gestione Vita

Occorre precisare anche che, a differenza delle riserve tecniche della classe D, gli impegni tecnici relativi ai contratti le cui prestazioni sono collegate con le gestioni separate Vita non riflettono le rettifiche di valore rilevate sugli attivi di pertinenza, delle quali si deve tenere conto solo al momento dell'eventuale realizzo.

SPESE DI GESTIONE

Le spese nette di gestione, per i rami Danni e Vita, sostenute al 31 marzo 2004 (che comprendono le provvigioni di acquisizione, di incasso e le altre spese di acquisizione e di amministrazione) sono ammontate complessivamente a 230,3 milioni di euro (144,2 milioni al 31/3/2003).

La relativa incidenza sui premi di competenza è risultata nel periodo del 10,1% (7% al 31/3/2003, incidenza determinata dal maggior peso percentuale dei rami Vita nel primo trimestre 2003).

Al 31 marzo 2004 il numero dei dipendenti delle imprese assicurative del Gruppo risulta di 4.452 unità, in diminuzione di 51 unità rispetto al 31/12/2003.

Il numero dei dipendenti di Unipol Banca alla stessa data risulta di 1.216 unità, dei quali 928 impegnati presso la rete periferica e 288 presso la Direzione Generale, con un incremento netto di 36 unità rispetto al 31/12/2003.

Anche nel primo trimestre del 2004 è proseguita la costante attività di formazione ed aggiornamento rivolta alle reti di vendita e al personale delle centrali operative e delle strutture direzionali.

Si segnala inoltre che dal mese di aprile, con l'avvio del processo di fusione di Meieaurora con le imprese del Gruppo Winterthur, sono iniziate le

operazioni di integrazione relative alle aree liquidazione, sistemi informatici e immobiliare, con il graduale distacco del personale interessato. Dallo stesso mese di aprile è cominciata la migrazione del sistema informativo delle agenzie, che si prevede di terminare entro la fine di luglio.

Per quanto riguarda i Sistemi Informativi di Unipol Assicurazioni, nel primo trimestre 2004 l'area ha visto essenzialmente impegnate le proprie risorse nella definizione, approntamento e preparazione della migrazione dei sistemi informativi di Winterthur Assicurazioni.

Il piano di fusione di Winterthur e Meieaurora, previsto per aprile, ha richiesto infatti la definizione di un ambiente applicativo comune, basato sul patrimonio informatico della Capogruppo e su logiche di servizio alla rete agenziale e liquidativa analoghe a quelle applicate per la rete di Unipol Assicurazioni.

Un ulteriore significativo impegno che si è profilato nel trimestre è stata la rilevazione della situazione dei sistemi informativi per valutarne gli impatti dovuti alla prossima adozione dei criteri contabili IAS; in vista delle prossime scadenze suggerite a livello europeo ed italiano, si è avviata tale analisi che ha coinvolto tutti i reparti applicativi, e che fa prospettare un significativo impegno nella seconda metà dell'anno.

INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 31 marzo 2004 la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide del Gruppo ha raggiunto complessivamente 27.795 milioni di euro, con un incremento di 1.410 milioni rispetto al 31 dicembre 2003

(+5,3%).

Gli investimenti per tipo di impiego ed i confronti rispetto al 31 marzo 2003 ed al 31 dicembre 2003 sono esposti nella tabella che segue:

INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'								
<i>(Importi in milioni di euro)</i>								
	31/03/2004	comp.	31/03/2003	comp.	var.	31/12/2003	comp.	var.
	(a)	%	(b)	%	%	(c)	%	%
					(a/b)			(a/c)
Terreni e fabbricati	662	2,4	495	2,6	33,8	648	2,5	2,2
Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate								
-Azioni e quote	1.290	4,6	1.108	5,8	16,4	1.373	5,2	-6,1
-Obbligazioni	33	0,1	36	0,2	-7,2	49	0,2	-32,3
Totale	1.323	4,8	1.144	5,9	15,7	1.422	5,4	-7,0
Altri investimenti finanziari								
-Azioni e quote	561	2,0	487	2,5	15,3	470	1,8	19,5
-Quote di fondi comuni di investimento	129	0,5	110	0,6	16,6	115	0,4	11,7
-Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	17.538	63,1	9.980	51,9	75,7	16.787	63,6	4,5
-Finanziamenti	87	0,3	71	0,4	22,0	87	0,3	0,4
-Investimenti finanziari diversi (1)	879	3,2	667	3,5	31,7	590	2,2	48,8
Totale	19.194	69,1	11.317	58,9	69,6	18.049	68,4	6,3
Depositi presso imprese cedenti	26	0,1	27	0,1	-4,3	26	0,1	0,6
Investimenti a beneficio di assicurati che ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione								
-Fondi di investimento e indici di mercato	5.654	20,3	5.397	28,1	4,8	5.494	20,8	2,9
-Fondi pensione	73	0,3	48	0,3	51,7	68	0,3	7,9
Totale	5.727	20,6	5.445	28,3	5,2	5.562	21,1	3,0
Disponibilità liquide								
-Depositi bancari e postali, cassa	862	3,1	786	4,1	9,6	678	2,6	27,2
-Azioni proprie	0	0,0	10	0,1	-100,0	0	0,0	0,0
Totale	862	3,1	796	4,1	8,3	678	2,6	27,2
TOTALE INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'	27.795	100,0	19.224	100,0	44,6	26.385	100,0	5,3

(1) Comprendono titoli pronti contro termine e premi per operazioni su prodotti derivati.

Terreni e fabbricati

Il patrimonio immobiliare del Gruppo al 31 marzo 2004 ammonta a 662 milioni di euro, con una variazione netta in aumento di 14 milioni di euro (+2,2%), sostanzialmente costituita dagli anticipi versati dalla Capogruppo per l'acquisto di 4 immobili.

Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate

Al termine del primo trimestre le risorse impiegate in azioni e quote di imprese del Gruppo ed altre partecipate ammontano complessivamente a 1.323 milioni di euro, con un decremento netto di 99 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2003, al quale ha prevalentemente contribuito il trasferimento di

una partecipazione al comparto degli "altri investimenti finanziari".

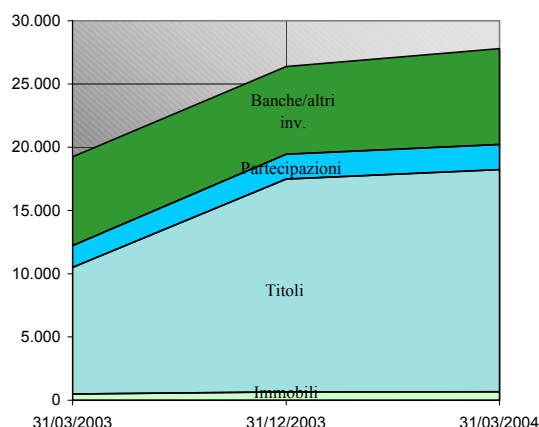
Azioni proprie e azioni della società controllante

Per quanto riguarda le azioni proprie e quelle della società controllante Finsoe spa, nel corso del primo trimestre non sono state effettuate operazioni ed al 31 marzo 2004 non risultano in portafoglio azioni appartenenti alle predette categorie.

Altri investimenti finanziari

Al 31 marzo 2004 gli investimenti finanziari ammontano a 19.194 milioni di euro, con una variazione netta in aumento di 1.145 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (+6,3%).

Investimenti (in milioni di euro)



Investimenti a beneficio di assicurati che ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione (classe D)

L'importo complessivo ha raggiunto 5.727 milioni di euro, contro 5.562 milioni di euro al 31/12/2003 (+3%).

Tali investimenti, costituiti in prevalenza da quote di fondi comuni di investimento e da titoli obbligazionari, vengono valutati al valore corrente, in stretta correlazione con la valutazione dei relativi impegni (riserve tecniche).

Gli impieghi dei Fondi Pensione si sono attestati a 73 milioni di euro, contro 68 milioni al 31/12/2003.

Altri elementi dell'attivo

Le disponibilità bancarie del Gruppo al termine del primo trimestre sono risultate pari a 862 milioni di euro, contro 678 milioni al 31 dicembre 2003.

Prestiti Obbligazionari Subordinati

Al 31/3/2004 sono in essere, per 666 milioni di euro, prestiti obbligazionari subordinati emessi dalle seguenti società (in milioni di euro):

- Unipol Assicurazioni 600
- BNL Vita 50
- Quadrifoglio Vita 16

L'importo di euro 600 milioni è costituito dai 2 prestiti obbligazionari subordinati emessi dalla Capogruppo. Entrambi i prestiti hanno valore nominale pari a 300 milioni di euro, scadenza ventennale e sono quotati alla Borsa del Lussemburgo.

Il livello di subordinazione è assimilabile al Tier II (patrimonio supplementare, costituito da elementi patrimoniali di qualità secondaria).

Il primo prestito, emesso nel mese di maggio 2001, ha tasso d'interesse fisso del 7% fino alla data di esercizio della clausola di rimborso anticipato (a partire dal decimo anno), tasso variabile successivamente.

Il secondo, interamente sottoscritto da investitori istituzionali in data 28 luglio 2003, ha tasso fisso annuo pari al 5,66% per i primi 10 anni, successivamente variabile.

I prestiti obbligazionari subordinati delle altre società del Gruppo ammontano a 66 milioni di euro, di cui 32 milioni di euro emessi nel 2002 e 34 milioni di euro emessi nel 2003. Non sono quotati ed hanno durata quinquennale.

L'importo degli interessi di competenza del primo trimestre ammonta complessivamente a 10 milioni di euro (5,8 milioni al 31/3/2003).

REDDITI PATRIMONIALI E FINANZIARI

Al 31 marzo 2004 i proventi ed i profitti netti della gestione patrimoniale e finanziaria ammontano a 206,1 milioni di euro (157,5 milioni di euro al 31 marzo 2003), dei quali 4,5 milioni di natura straordinaria (7,5 milioni al 31 marzo 2003).

I risultati netti degli investimenti relativi ai fondi interni (classe D) sono positivi per 134,6 milioni di euro (positivi per 33,2 milioni di euro al 31 marzo

2003).

Le rettifiche nette di valore sugli investimenti sono risultate positive per 28,4 milioni di euro, per effetto delle consistenti riprese di valore delle quali ha beneficiato il comparto obbligazionario. Tali rettifiche al 31/3/2003 erano risultate negative per 50,6 milioni di euro.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, comprensivo del risultato di periodo ed al netto della quota dell'utile 2003 destinata a dividendo, ammonta al 31/3/2004 a 2.431,1 milioni di euro.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi ammonta a 238,7 milioni di euro.

Per quanto riguarda il patrimonio di Unipol Assicurazioni, nel primo trimestre del 2004 è continuato l'esercizio del diritto di sottoscrizione (che cesserà il 20 giugno 2005) di nuove azioni ordinarie e privilegiate da parte dei portatori dei "Warrant" abbinati alle azioni ed alle obbligazioni emesse nel mese di luglio 2000.

A seguito di tali sottoscrizioni, il patrimonio si è

incrementato di euro 2,7 milioni rispetto al 31/12/2003, corrispondenti a n. 256.433 azioni ordinarie ed a n. 1.616.127 azioni privilegiate.

Il capitale sociale della Capogruppo risulta pertanto al 31/3/2004 di euro 908.102.691, costituito da n. 577.235.017 azioni ordinarie e n. 330.867.674 azioni privilegiate.

Alla stessa data restano da esercitare n. 103.221.003 "Warrant azioni ordinarie" e n. 187.080.617 "Warrant azioni privilegiate".

La capitalizzazione di Borsa dei titoli Unipol al 27 aprile risulta di euro 2.695 milioni (2.530 milioni di euro al 31/12/2003).

COMPARTO BANCARIO / RISPARMIO GESTITO / MERCHANT BANKING

Unipol Banca

Al 31 marzo 2004 Unipol Banca ha proseguito nel completamento delle aperture di filiali integrate secondo le autorizzazioni ottenute dall'Organo di Vigilanza, raggiungendo i 190 punti vendita, dei quali 95 integrati con agenzie assicurative, 50 negozi finanziari e 447 promotori finanziari.

Nel corso del mese di febbraio è stato presentato in Banca d'Italia l'aggiornamento del piano poliennale di sviluppo di Unipol Banca, al fine di ottenere nuove autorizzazioni per l'ampliamento della rete delle filiali sul territorio.

Al 31 marzo 2004 la raccolta diretta dalla clientela si è attestata a 2.764 milioni di euro (+5,2% rispetto al 31/12/2003) mentre gli impieghi alla clientela sono stati pari a 1.940 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il dato a fine 2003.

Nell'ambito degli impieghi si evidenzia la crescita persistente della componente mutui ipotecari, prodotto per il quale la Banca ha definito diverse tipologie che hanno incontrato le aspettative della clientela e sono risultate molto competitive sul mercato; nel trimestre sono stati erogati nuovi mutui per oltre 135 milioni di euro.

La raccolta indiretta (amministrata e gestita) ammontava a fine marzo 2004 a 12.386 milioni di euro, in incremento dell'8% rispetto al dato al 31/12/2003. In particolare il portafoglio di risparmio gestito alla data in esame ammontava a circa 1.230 milioni di euro, +4% rispetto al 31/12/2003.

L'attività di commercializzazione di polizze Vita della capogruppo Unipol sta proseguendo con risultati soddisfacenti; la raccolta al 1° trimestre ha

raggiunto oltre 28 milioni di euro (+33% rispetto al 31/3/2003).

Questi volumi hanno consentito di realizzare al termine del primo trimestre 2004 un margine di intermediazione pari ad oltre 40 milioni di euro (30,7 milioni di euro al 1° trimestre 2003, +30%).

Unipol Banca nel mese di gennaio ha acquisito da Unipol Assicurazioni il 100% del capitale della **Unipol SGR**, società di gestione del risparmio, inattiva da due anni, per la quale è stato messo a punto un progetto di riavvio dell'operatività tramite la presa in carico della gestione dei comparti di investimento di Unipol Fondi. Tale operatività ha preso avvio il 1° aprile 2004 e consentirà un importante recupero di sinergie economiche a livello di Gruppo Bancario.

Per quanto concerne la controllata **Unipol Fondi Ltd**, società di diritto irlandese di gestione di fondi comuni mobiliari (Unipol Funds), la raccolta effettuata da parte della rete distributiva di Unipol Banca (filiali e promotori) ha permesso di raggiungere al 31 marzo 2004 un portafoglio gestito complessivo di 544 milioni di euro, con un incremento netto di 15 milioni di euro rispetto al dato del 31/12/2003.

Unipol Merchant-Banca per le Imprese

Unipol Merchant – Banca per le Imprese è la banca specializzata nel segmento *corporate* del Gruppo Bancario Unipol Banca.

In particolare, per quanto riguarda l'attività creditizia intrapresa a partire dalla seconda parte del 2003, sono state avviate, in coordinamento con Unipol Banca, iniziative promozionali nei confronti della clientela *corporate* della Capogruppo. Sono state inoltre promosse iniziative volte a rafforzare la capacità operativa e commerciale di Unipol Merchant, attraverso il perfezionamento di convenzioni:

- con le associazioni di categoria e i consorzi di garanzia, per lo sviluppo dell'attività di finanza ordinaria ed agevolata, nonché dell'attività di "service" (attività di istruttoria di operazioni di credito in applicazione di leggi agevolate);
- con consulenti ed intermediari specializzati, nell'ambito dello sviluppo della rete commerciale.

Nell'ambito dei servizi di consulenza (Capital Markets, Mergers & Acquisitions, Corporate Finance Advisory, Intermediazione Finanziaria) ol-

tre alle iniziative di *cross-selling* sulla clientela del Gruppo Unipol, è stata promossa un'attività commerciale rivolta ad imprese individuate in base a criteri di quotabilità e sono stati avviati contatti rivolti ad instaurare una rete di rapporti d'affari con primari operatori di private equity, studi professionali e avvocati d'affari, nonché a rafforzare i rapporti associativi e di partnership rispettivamente con AIFI (Associazione Italiana degli Investitori Istituzionali nel Capitale di Risparmio) e Borsa Italiana.

Sotto il profilo del rafforzamento patrimoniale, si segnala che in data 30 marzo 2004 è stata versata l'ultima tranche dell'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2003, sulla base della delega ricevuta dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 30 ottobre 2002. In data 2 aprile 2004, a seguito dell'iscrizione dell'operazione sul Registro delle Imprese, il capitale sociale è passato da 99,6 milioni a 105,5 milioni di euro.

FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO PIU' RECENTE E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITA' PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Come già illustrato nel corso della presente relazione, si ricorda che nel periodo successivo alla chiusura del trimestre è stata perfezionata l'integrazione di Meieaurora e NewWin Assicurazioni in Winterthur Assicurazioni, e precisamente:

- in data 14 aprile 2004 Unipol Assicurazioni ha conferito a Winterthur Assicurazioni una quota di controllo, pari al 54%, del capitale sociale di Meieaurora, attraverso apposito aumento di capitale riservato;
- in data 19 aprile 2004 ha avuto efficacia giuridica la fusione per incorporazione di Meieaurora e NewWin Assicurazioni in Winterthur Assicurazioni, che in pari data ha variato la denominazione sociale in Aurora Assicurazioni spa.

E' stato inoltre avviato l'iter per l'integrazione di Winterthur Vita.

Continuano i processi di integrazione tra la nuova società Aurora Assicurazioni e la Capogruppo.

A partire dal mese di aprile 2004 è stata rilasciata la nuova tariffa R.C.Auto unificata "Aurora". La struttura tariffaria è basata su un alto livello di personalizzazione e mira alla selezione tecnica sia sul portafoglio in essere che verso i nuovi clienti, permettendo nel contempo, sui profili scelti, una forte competitività di prezzo rispetto al mercato di riferimento.

Le prospettive reddituali complessive del Gruppo per l'esercizio in corso, in assenza di eventi di carattere eccezionale ed al momento non prevedibili, sono positive ed in linea con i progressi attesi.

Bologna, 29 aprile 2004

Il Consiglio di Amministrazione