

Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.

*Sede e Direzione Generale in Bologna - Via Stalingrado 45 - Capitale sociale € 933.037.322 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 2005

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

Bologna, 13 maggio 2005



INDICE

Cariche sociali e direttive.....	3
Grafico area di consolidamento.....	4
Sintesi dei dati più significativi del Gruppo Unipol.....	5
Introduzione	6
Lo scenario macro-economico	
I mercati finanziari	
Il Gruppo Unipol.....	6
Criteri di redazione e area di consolidamento	7
Andamento della gestione del Gruppo	9
Sintesi del Conto Economico Consolidato al 31 marzo 2005	10
Informazioni sulle principali variabili del Conto Economico	
Premi.....	10
La rete distributiva del Gruppo Unipol.....	14
I nuovi prodotti	15
Andamento tecnico	15
Riassicurazione	16
Spese di gestione.....	16
Gestione patrimoniale e finanziaria	
Investimenti e disponibilità.....	17
Proventi patrimoniali e finanziari	19
Patrimonio netto e Prestiti subordinati	20
Comparto bancario/risparmio gestito/merchant banking	21
Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.....	22
Fatti di rilievo del periodo più recente e prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	23

CARICHE SOCIALI E DIRETTIVE

	Presidente Onorario	Enea Mazzoli
Consiglio di Amministrazione (1)	Presidente e Amministratore Delegato (2)	Giovanni Consorte
	Vice Presidente e Amministratore Delegato (2)	Ivano Sacchetti
	Consiglieri	Ivan Malavasi (I)
	Antonio Silvano Andriani	Riccardo Margheriti
	Jean Dominique Antoni (I)	Enrico Migliavacca (I)
	Francesco Boccetti	Massimo Pacetti (I)
	Rocco Carannante (I)	Marco Pedroni
	Claudio Casini	Aldo Soldi
	Piero Collina	Giuseppe Solinas (I)
	Bruno Cordazzo	Pierluigi Stefanini
	Pier Luigi Fabrizi	Graziano Trere' (I)
	Jacques Forest	Marco Giuseppe Venturi (I)
	Vanes Galanti	Mario Zucchelli
	Emilio Gnutti	
	Claudio Levorato	
	Segretario del Consiglio di Amministrazione (2)	Roberto Giay
Comitato per la remunerazione	Componenti	Vanes Galanti
		Massimo Pacetti
		Pier Luigi Stefanini
Comitato per il controllo interno	Componenti	Francesco Boccetti
		Rocco Carannante
		Giuseppe Solinas
Condirettori Generali		Carlo Cimbri
		Carmelo De Marco
		Riccardo Laurora
		Salvatore Petrillo
Direttori Centrali	Domenico Brighi	Stefano Dall'Aglio
	Giancarlo Brunello	Francesco Montebugnoli
	Federico Corradini	Stefano Scavo
Collegio Sindacale (1)	Presidente	Umberto Melloni
	Sindaci Effettivi	Carlo Cassamagnaghi
		Luigi Capè
	Sindaci Supplenti	Marco Baccani
		Roberto Chiusoli
Società di revisione (3)		K.P.M.G. spa

(1) Nominato dall'Assemblea di Unipol Assicurazioni del 29 aprile 2004.

(2) Nominati dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2004.

(3) Incarico conferito dall'Assemblea di Unipol Assicurazioni del 30 aprile 2003 (II triennio).

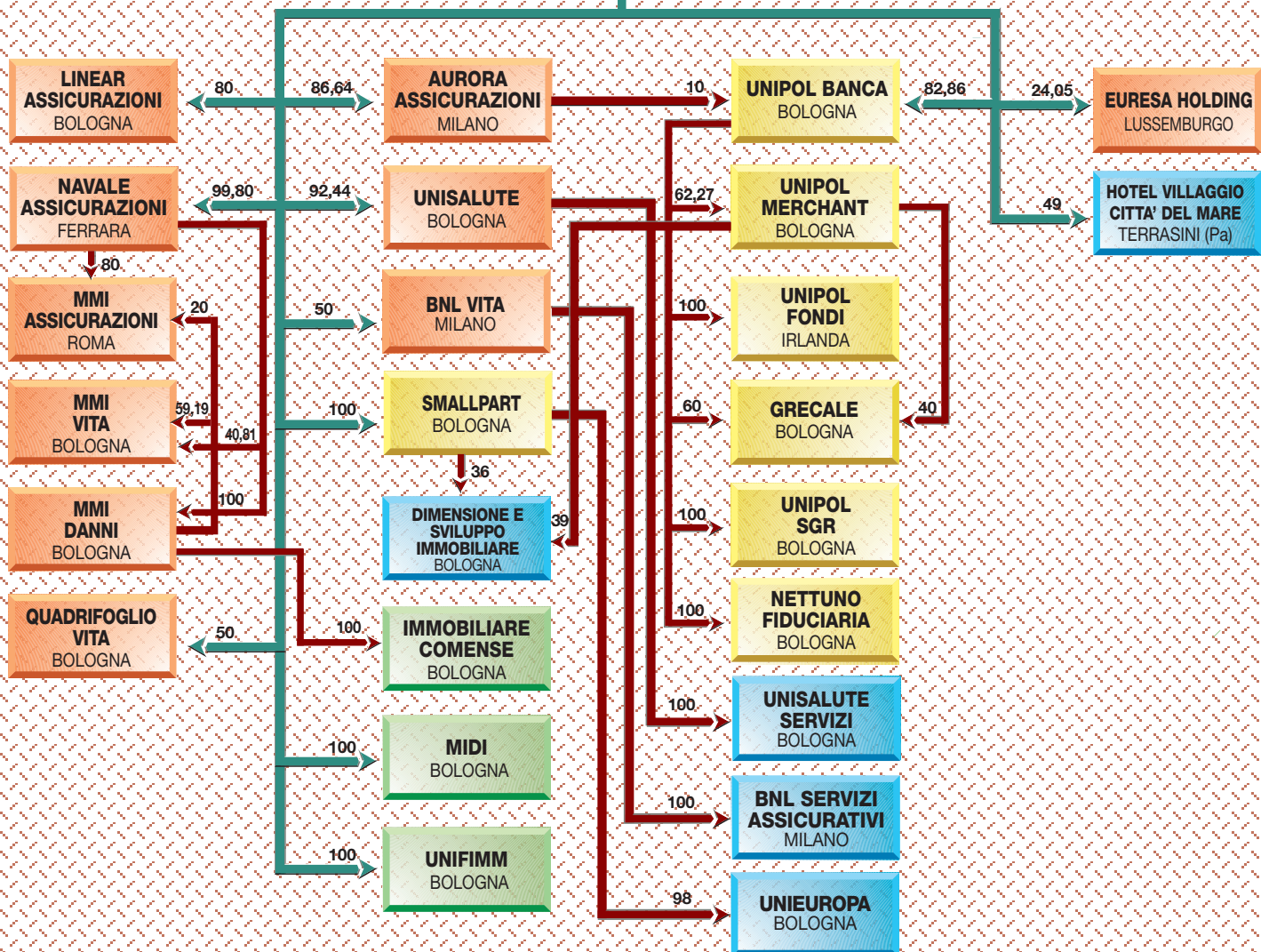
(I) Consigliere indipendente.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 MARZO 2005



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.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO

(valori in milioni di euro)

	1° Trimestre 2005	Esercizio 2004	1° Trimestre 2004	Esercizio 2003
Premi lordi	2.115,2	9.623,7	2.417,7	7.492,3
<i>variazione %</i>	-12,5 (1)	28,4	11,8 (1)	23,9
Premi diretti	2.102,5	9.583,1	2.393,3	7.462,8
<i>variazione %</i>	-12,2 (1)	28,4	11,7 (1)	24,3
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	1.391,9	5.576,9	1.382,9	3.651,0
<i>variazione %</i>	0,7 (1)	52,7	77,9 (1)	30,2
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (al netto della riassicurazione)	71,7	71,8	73,5	73,0
Spese di gestione nette	238,2	945,2	230,3	695,4
<i>variazione %</i>	3,4 (1)	35,9	59,7 (1)	28,3
Rapporto % Spese di gestione nette/Premi netti	11,7	10,3	10,0	9,7
Combined ratio % (3)	94,0	93,5	95,1	93,8
Combined ratio % del lavoro diretto	93,1	93,2	93,0	93,2
Proventi netti da investimenti e profitti su realizzi				
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	269,6	922,9	206,1	693,0
<i>variazione %</i>	30,9 (1)	33,2	30,8 (1)	19,7
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	228,4	851,9	234,5	591,2
<i>variazione %</i>	-2,6 (1)	44,1	119,3 (1)	37,7
Risultato prima delle imposte	143,1	461,9	117,8	303,3
<i>variazione %</i>	21,5 (1)	52,3	110,9 (1)	32,7
Risultato consolidato	80,5	272,9	63,9	177,4
<i>variazione %</i>	26,0 (1)	53,8	128,6 (1)	46,6
Utile netto di Gruppo	70,6	211,3	50,3	147,5
<i>variazione %</i>	40,4 (1)	43,3	111,5 (1)	44,4
Rapporto % Risultato consolidato/Premi	3,8	2,8	2,6	2,4
Rapporto % Utile netto/Premi	3,3	2,2	2,1	2,0
Investimenti e disponibilità	30.607,7	29.402,2	27.795,3	26.385,2
<i>variazione %</i>	4,1 (2)	11,4	5,3 (2)	49,2
Riserve tecniche	29.279,5	28.387,9	26.697,2	25.669,0
<i>variazione %</i>	3,1 (2)	10,6	4,0 (2)	47,9
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	2.618,9	2.391,6	2.496,5	2.346,3
<i>variazione %</i>	9,5 (2)	1,9	6,4 (2)	89,8
N° dipendenti (4)	4.652	4.481	4.452	4.503

(1) Variazione % sul 1° trimestre esercizio precedente

(2) Variazione % su 31/12 precedente

(3) Rapporto netto sinistri/premi di competenza e spese nette di gestione/premi netti

(4) Numero dipendenti a tempo indeterminato relativo alle società consolidate integralmente (escluso il Gruppo Unipol Banca che al 31/03/2005 contava n. 1.499 dipendenti)

INTRODUZIONE

Lo scenario macro-economico

Nei primi mesi del 2005 sono continuate le tensioni a livello internazionale rafforzando le preoccupazioni riguardanti un rallentamento della crescita mondiale, in particolare nelle principali economie; l'inflazione sembra sotto controllo, sebbene siano sempre più temute le conseguenze derivanti dai continui aumenti del costo del petrolio.

Nell'area Euro, ed in particolare in Italia, il PIL si è attestato nel 2004 su livelli decisamente minori rispetto alle attese; la crescita italiana si è fermata a +1,0% e quella dell'Area Euro a +1,8%.

Nel mese di marzo l'inflazione nell'area Euro si è fermata al 2,1% (in Italia all'1,9%) contro il 2,2% registrato nel 2004.

Sia per il PIL che per l'inflazione le previsioni per l'anno in corso risultano mediamente simili o di poco inferiori ai valori di fine 2004.

Nonostante previsioni ottimistiche per il 2005, il tasso di disoccupazione UE risulta ancora stabile.

I mercati finanziari

Sui Mercati Finanziari non sono mancate incertezze derivanti dai fondamentali economici e dal preoccupante contesto internazionale.

Nell'Area Euro i tassi a breve risultano stazionari; quelli a medio-lungo termine, dopo un massimo nel periodo gennaio – febbraio, sono tornati ai livelli di inizio anno.

L'Euro, sebbene in flessione rispetto al dato di fine 2004 (1,36 contro 1,29 del 31 marzo), risulta ancora forte rispetto al Dollaro; ciò sta penalizzando sensibilmente le esportazioni europee e, in particolare, quelle italiane.

I timori relativi ad un "rischio inflazione" hanno convinto la Banca Centrale statunitense a incrementare i propri tassi ufficiali portandoli al 2,75% (3% alla data della presente relazione) dal 2,25% di inizio anno. Non si esclude, in corso d'anno, una strategia ancora più restrittiva.

La BCE non ha ancora operato alcuna stretta monetaria (dal 6 giugno 2003, il tasso di rifinanziamento europeo è pari al 2%).

Al 31 marzo i principali mercati azionari, con l'esclusione della Borsa di New York in flessione del 2,6%, hanno registrato performance positive: le Borse europee hanno fatto segnare mediamente una performance del +4,4% e, in particolare, la Borsa di Milano è cresciuta del +4,7% mentre quella di Londra del +1,7%. Anche la Borsa di Tokio ha registrato un incremento (+1,6%).

IL GRUPPO UNIPOL

Anche nella prima parte del 2005 l'attività del Gruppo è proseguita secondo le direttrici strategiche che prevedono il consolidamento del comparto assicurativo e l'espansione del comparto bancario.

Nel **comparto assicurativo**, dove nel corso del 2004 si è conclusa l'integrazione societaria tra Meieaurora e le Compagnie Assicuratrici dell'ex Gruppo Winterthur Italia, la nuova compagnia, Aurora Assicurazioni, ha avviato il primo esercizio di piena operatività nella nuova sede di San Donato Milanese. La nuova sistemazione logistica in una unica sede e la condivisione con la Capogruppo di alcune attività gestionali, in particolare del sistema informatico e della liquidazione dei sinistri, stanno producendo importanti sinergie di costi e di investimenti.

Nel mese di febbraio, ottenute le prescritte autorizzazioni di legge, Navale Assicurazioni ha formalizzato l'acquisizione delle Compagnie assicuratrici italiane del Gruppo Mutuelles du Mans ad un prezzo pari al patrimonio netto rettificato al 31

dicembre 2004. L'acquisizione si inserisce nell'ambito del progetto di **riposizionamento strategico di Navale Assicurazioni**, che è destinata a diventare la Compagnia specializzata del Gruppo nel canale distributivo costituito dagli agenti plurimandatari e dai piccoli brokers. Le società acquisite hanno raccolto nel 2004 premi per 140 milioni di euro tramite circa 170 agenzie assicurative.

Nel **settore bancario e risparmio gestito Unipol Banca** ha continuato a sviluppare la rete distributiva, in linea con le autorizzazioni concesse dall'Organo di Vigilanza, che conta a fine aprile, 233 filiali contro le 221 di fine 2004.

Sul piano gestionale sono proseguite le linee di azione basate sulle sinergie di clientela *retail* e *corporate* delle compagnie del Gruppo.

Nel mese di febbraio la Banca ha ricevuto la comunicazione ufficiale dall'Organo di Vigilanza di conclusione dell'iter ispettivo effettuato nel corso del 2004, dal quale non sono emerse situazioni che dessero luogo a richiami o sanzioni ma che è stato propedeutico all'apporto di miglioramenti di

carattere organizzativo e procedurale e al piano di ulteriore espansione degli sportelli.

Nel **comparto merchant banking Unipol Merchant-Banca per le Imprese** ha raggiunto, alla fine del primo trimestre 2005, uno stock di finanziamenti erogati superiore a 166 milioni di euro (132 milioni di euro a fine 2004), pur mantenendo politiche gestionali molto selettive che hanno privilegiato la qualità degli impieghi. L'attività di Unipol Merchant si rivolge alle imprese con le quali il Gruppo Unipol ha consolidati rapporti e relazioni ed, in particolare, ai clienti assicurativi e di Unipol Banca con la quale è fortemente sinergica.

Per quanto riguarda i servizi di **consulenza finanziaria** (Capital Markets, Mergers & Acquisitions, Corporate Finance Advisory, Intermediazione Finanziaria), la Società ha gestito incarichi significativi tra i quali segnaliamo la partecipazione alla quotazione Borsa Valori di Milano di IGD Immo-

biliare Grande Distribuzione spa, in qualità di Co-Global Coordinator e Co-Sponsor.

Obiettivo del gruppo è di rinnovare l'impegno finora profuso secondo le linee strategiche chiaramente delineate e finalizzate al mantenimento del risultato di piano.

Infine, poiché il Gruppo dispone di partecipazioni bancarie strategiche e di consolidati rapporti di bancassicurazione, segue con attenzione l'evolversi dei processi di concentrazione e razionalizzazione in atto nel settore bancario, in quanto dagli stessi potrebbero emergere opportunità di collaborazioni industriali che il Gruppo valuterà con attenzione nell'ambito delle coerenze con i propri obiettivi di crescita.

CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Criteri di consolidamento

La relazione trimestrale del Gruppo Unipol al 31/3/2005 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 2004.

Va tuttavia rilevato che, nella redazione delle relazioni trimestrali, trattandosi di situazioni infrannuali redatte in tempi più rapidi rispetto al bilancio, 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

Nel corso del primo trimestre 2005, rispetto al 31 dicembre 2004, sono entrate nell'area di consolidamento quattro società del Gruppo MMI Italia, di cui tre assicurative ed una immobiliare, tutte consolidate integralmente.

Inoltre sono state cedute le società Finec Holding spa ed Arco Assicurazioni spa.

Al 31 marzo 2005 il Gruppo Unipol risulta composto da dieci compagnie di assicurazione, tre società immobiliari, una finanziaria di partecipazioni ed una società di servizi, tutte consolidate integralmente. Ventiquattro società, inoltre, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nella tabella della pagina seguente sono elencate le società controllate incluse nell'area di consolidamento, mentre le società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto, sono le seguenti:

- H. Villaggio Città del Mare spa - Terrasini (PA)
- A.P.A. spa - Parma
- Assicoop Ferrara spa - Ferrara
- Assicoop Firenze spa - Firenze
- Assicoop Imola spa - Imola (BO)
- Assicoop Modena spa - Modena
- Assicoop Ravenna spa - Ravenna
- Assicoop Romagna spa - Forlì
- Assicoop Sicura spa - Bologna
- Assicoop Siena spa - Siena
- Assicura spa - Reggio Emilia
- Consorzio ZIS Fiera 2 - Bologna
- Euresa Holding sa - Lussemburgo
- Nuovi Investimenti spa - Bologna
- Pegaso Finanziaria spa - Bologna

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 € 928.236.223			
Aurora Assicurazioni spa Milano	Assicurazione e riassicurazione € 248.346.783	86,64		86,64
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
MMI Assicurazioni spa Roma	Assicurazione e riassicurazione € 25.000.000		80,00 (Navale Ass.) 20,00 (MMI Danni)	99,80
MMI Danni spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 20.000.000		100,00 (Navale Ass.)	99,80
MMI Vita spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 5.180.108		59,19 (MMI Danni) 40,81 (Navale Ass.)	99,80
Navale Assicurazioni spa Ferrara	Assicurazione e riassicurazione € 95.779.159	99,80		99,80
Quadrifoglio Vita spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 29.500.000	50,00		50,00
Unisalute spa Bologna	Assicurazione e riassicurazione € 17.500.000	92,44		92,44
Immobiliare Comense srl Bologna	Immobiliare € 46.481		100,00 (MMI Danni)	99,80
Midi srl Bologna	Immobiliare € 72.000.000	100,00		100,00
Unifimm srl Bologna	Immobiliare € 43.350.000	100,00		100,00
Dimensione e Sviluppo Immobiliare spa Bologna	Consulenza immobiliare € 5.200.000		39,00 (Unipol Merchant) 36,00 (Smallpart)	58,23
Smallpart spa Bologna	Finanziaria di partecipazioni € 16.000.000	100,00		100,00

SOCIETA' VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

CONTROLLATE				
Unipol Banca spa Bologna	Istituto di credito € 511.560.000	82,86	10,00 (Aurora Assic.)	91,52
Unipol Merchant - Banca per le Imprese spa Bologna	Istituto di credito € 105.468.007		62,27 (Unipol Banca)	56,99
Unipol Fondi Ltd Dublino	Gestione Fondi Comuni € 125.001		100,00 (Unipol Banca)	91,52
Unipol Sgr spa Bologna	Intermediazione Finanziaria € 5.000.000		100,00 (Unipol Banca)	91,52
Nettuno Fiduciaria srl Bologna	Fiduciaria € 12.000		100,00 (Unipol Banca)	91,52
Grecale srl Bologna	Cartolarizzazione Crediti € 10.000		60,00 (Unipol Banca) 40,00 (Unipol Merchant)	77,71
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
Bnl Servizi Assicurativi srl Milano	Agenzia di assicurazione € 10.400		100,00 (Bnl Vita)	50,00

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO

Il primo trimestre 2005 chiude con un **risultato consolidato di 80,5 milioni di euro** (+26% rispetto al 31/3/2004), di cui euro 9,9 milioni di pertinenza di terzi. L'**utile netto di Gruppo è di euro 70,6 milioni**, con un incremento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio del **40,4%**.

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

- A. la **raccolta premi**, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ha raggiunto **2.115,2 milioni di euro** (-12,5% rispetto al 31/3/2004);
- B. il rapporto sinistri a premi nei rami Danni, al netto della riassicurazione, è stato del 71,7%, (73,5% al 31/3/2004);
- C. l'ammontare complessivo delle riserve tecniche nette si è attestato a 28.531,9 milioni di euro, con un incremento di 2.760,1 milioni rispetto al 31/3/2004 e di 882,6 milioni rispetto al 31/12/2004 (+3,2%);
- D. le spese nette di gestione, pari complessivamente a 238,2 milioni di euro, hanno evidenziato un'incidenza sui premi netti dell'11,7% (10% al 31/3/2004);
- E. il risultato della gestione tecnica assicurativa è risultato pari a 56,5 milioni di euro (75,6 milioni di euro al 31/3/2004);
- F. la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide è salita a 30.607,7 milioni di euro, con un incremento di 2.812,4 milioni rispetto al 31/3/2004 e di 1.205,5 milioni rispetto al 31/12/2004;
- G. i proventi patrimoniali e finanziari netti del periodo ed i profitti netti da alienazione e trading sono ammontati a 269,6 milioni di euro (206,1 milioni di euro al 31/3/2004), mentre le rettifiche nette di valore sugli investimenti sono risultate negative per 41,2 milioni di euro (erano positive per 28,4 milioni al 31/3/2004);

H. il risultato dell'attività ordinaria del periodo, dopo aver dedotto il saldo della voce "altri proventi e oneri" per 9,1 milioni di euro ed ammortamenti relativi alla voce "differenza da consolidamento" per 11,1 milioni di euro, si è attestato ad euro 97,4 milioni (118,5 milioni di euro al 31/3/2004);

I. il risultato lordo complessivo ammonta a 143,1 milioni di euro (117,8 milioni di euro al 31/3/2004). Al netto delle imposte e dell'utile di pertinenza di terzi, l'utile di pertinenza del Gruppo risulta a fine marzo di 70,6 milioni di euro, contro 50,3 milioni di euro al 31/3/2004 (+40,4%).

Per quanto riguarda le gestioni il cui rischio è a carico degli assicurati, i risultati degli investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento, indici di mercato e fondi pensione (classe D) hanno determinato proventi netti (incluse le plusvalenze / minusvalenze non realizzate) per 40,3 milioni di euro (134,6 milioni di euro al 31/3/2004).

Nella tabella della 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.

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.

SINTESI DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Importi in milioni di euro)

	31 marzo 2005			31 marzo 2004			31 dicembre 2004		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
CONTO TECNICO									
Premi lordi	1.159,4	955,9	2.115,2	1.449,5	968,2	2.417,7	5.721,0	3.902,7	9.623,7
Premi ceduti in riassicurazione	(10,0)	(61,3)	(71,3)	(12,8)	(101,8)	(114,6)	(50,0)	(422,0)	(472,0)
Variazione netta della riserva premi		33,8	33,8		(17,9)	(17,9)		(40,8)	(40,8)
Totale premi Vita e premi di competenza Danni	1.149,4	928,3	2.077,7	1.436,7	848,5	2.285,3	5.670,9	3.439,9	9.110,9
Oneri relativi ai sinistri ed alle prestazioni e variazioni riserve tecniche Vita e riserve sinistri Danni	(1.280,1)	(665,4)	(1.945,5)	(1.650,9)	(624,0)	(2.274,9)	(6.347,6)	(2.470,7)	(8.818,3)
Spese di gestione	(38,3)	(199,9)	(238,2)	(43,2)	(187,2)	(230,3)	(191,3)	(753,9)	(945,2)
Altri proventi ed oneri tecnici	3,9	(3,8)	0,1	0,6	(4,9)	(4,2)	23,5	(11,3)	12,2
Proventi (oneri) netti degli investimenti della classe D (1)	40,3		40,3	134,6		134,6	305,4		305,4
Proventi netti degli investimenti attribuiti al conto tecnico dei rami Vita	160,7		160,7	128,7		128,7	613,8		613,8
Rettifiche nette di valore relative al conto tecnico	(38,6)		(38,6)	36,5		36,5	(3,4)		(3,4)
Risultato del conto tecnico (2)	(2,7)	59,2	56,5	43,1	32,5	75,6	71,4	204,1	275,4
CONTO NON TECNICO									
Proventi netti degli investimenti (3)			63,7			76,1			236,5
Rettifiche nette di valore			(2,6)			(8,1)			(67,6)
Ammortamento "differenza da consolidamento"			(11,1)			(15,3)			(44,5)
Saldo altri proventi/altri oneri			(9,1)			(9,8)			(45,1)
Risultato dell'attività ordinaria			97,4			118,5			354,7
Proventi straordinari			48,3			5,6			135,6
Oneri straordinari			(2,6)			(6,3)			(28,5)
Risultato prima delle imposte			143,1			117,8			461,9
Imposte sui redditi			(62,6)			(53,9)			(188,9)
Risultato consolidato			80,5			63,9			272,9
Utile (perdita) di pertinenza di terzi			9,9			13,6			61,6
UTILE DI GRUPPO			70,6			50,3			211,3

(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 e degli ammortamenti sugli avviamenti delle società valutate col metodo del patrimonio netto per euro 0,9 milioni al 31/03/2005.

INFORMAZIONI SULLE PRINCIPALI VARIABILI DEL CONTO ECONOMICO AL 31/3/2005

Premi

I premi complessivi danni e vita acquisiti al 31 marzo 2005 sono risultati pari a **2.115,2 milioni di euro**, in flessione, rispetto al 31 marzo 2004, del 12,5%. Tale andamento, essenzialmente riconducibile al comparto Vita, che registra un decremento del 20%, è da imputarsi a differimenti temporali nella definizione di contratti di rilevanti dimensioni rispetto a quanto era avvenuto nel primo trimestre 2004.

L'andamento dei rami Danni risulta in linea con il precedente esercizio, sia come conseguenza della sostanziale stabilità delle tariffe R.C.Auto, che delle rigorose politiche assuntive in atto.

A parità di area di consolidamento (esclusione dei premi al 31/3/2005 relativi alle società del gruppo MMI di nuova acquisizione) la raccolta premi avrebbe registrato un decremento del 14%.

I **premi diretti** del Gruppo al 31 marzo 2005 ammontano a **euro 2.102,5 milioni**, in diminuzione sul corrispondente periodo dello scorso esercizio del 12,2% (-13,7% a parità di area di consolidamento), di cui il 44,9% è relativo alla raccolta Danni ed il 55,1% alla raccolta Vita (al 31/3/2004 il mix premi era 39,5% Danni e 60,5% Vita).

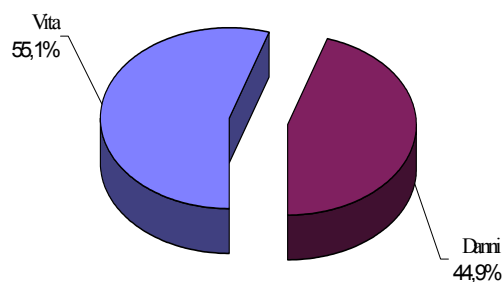
I premi emessi sono stati sottoscritti quasi interamente in Italia.

Nella tabella seguente si riportano i premi del lavoro

diretto al 31/3/2005, relativi ad Unipol Assicurazioni, Aurora Assicurazioni ed alle altre società controllate, ed i premi suddivisi per comparto (in milioni di euro):

Premi diretti	Danni	var.% 2005/2004	Vita	var.% 2005/2004	Totale	var.% 2005/2004	comp. %
Unipol Assicurazioni	334,4	0,5	335,5	-16,8	669,9	-8,9	31,8
Aurora Assicurazioni	495,2	-7,9	267,4	-6,2	762,6	-7,3	36,3
Altre Società Controllate	115,4	52,9	554,6	-27,0	670,0	-19,7	31,9
TOTALE PREMI DIRETTI	945,0	-0,1	1.157,5	-20,0	2.102,5	-12,2	100,0
Premi diretti per comparto							
Compagnie tradizionali	829,5	-4,7	603,4	-12,3	1.432,9	-8,1	68,1
Compagnie specializzate Danni	115,4	52,9			115,4	52,9	5,5
Compagnie di bancassicurazione			554,1	-27,0	554,1	-27,0	26,4
TOTALE PREMI DIRETTI	945,0	-0,1	1.157,5	-20,0	2.102,5	-12,2	100,0

Premi lavoro diretto



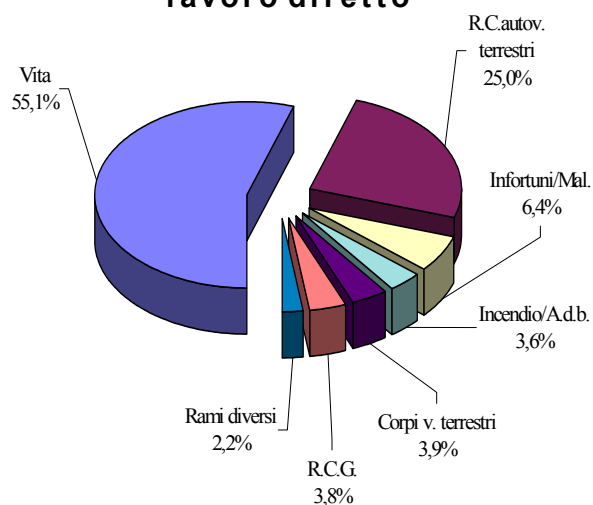
La ripartizione dei premi per ramo di attività, gli indici di composizione e le variazioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente sono esposti nella tabella alla pagina seguente:

RIPARTIZIONE DEI PREMI PER RAMO DI ATTIVITA'

(Importi in milioni di euro)

	31 marzo comp.		31 marzo comp.		Var. %	31 dicembre comp.	
	2005	%	2004	%	2005/2004	2004	%
LAVORO DIRETTO ITALIANO							
Rami Danni							
Infurtuni e malattia (rami 1 e 2)	135	6,4	127	5,3	6,5	529	5,5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	525	25,0	509	21,3	3,1	2.053	21,4
Assicurazioni autoveicoli, altri rami (ramo 3)	82	3,9	90	3,8	-9,1	350	3,7
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	10	0,5	14	0,6	-24,2	40	0,4
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	76	3,6	85	3,5	-10,6	413	4,3
R.C. generale (ramo 13)	81	3,8	89	3,7	-9,5	345	3,6
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	10	0,5	12	0,5	-13,9	43	0,5
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	11	0,5	7	0,3	58,1	36	0,4
Tutela giudiziaria (ramo 17)	5	0,2	5	0,2	4,3	22	0,2
Assistenza (ramo 18)	9	0,4	8	0,3	17,6	35	0,4
Totale rami Danni	945	44,9	946	39,5	-0,1	3.866	40,3
Rami Vita							
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	558	26,5	623	26,0	-10,4	2.126	22,2
III - Ass.connesse con fondi di inv./indici di mercato	144	6,9	283	11,8	-49,0	1.758	18,3
V - Operazioni di capitalizzazione	445	21,2	534	22,3	-16,7	1.780	18,6
VI - Fondi pensione	11	0,5	8	0,3	34,7	53	0,6
Totale rami Vita	1.157	55,1	1.447	60,5	-20,0	5.717	59,7
Totale Lavoro diretto	2.102	100,0	2.393	100,0	-12,2	9.583	100,0
LAVORO INDIRETTO							
Rami Danni	11	85,4	22	91,1	-51,1	37	90,4
Rami Vita	2	14,6	2	8,9	-14,2	4	9,6
Totale Lavoro indiretto	13	100,0	24	100,0	-47,9	41	100,0
PREMI COMPLESSIVI	2.115		2.418		-12,5	9.624	

Composizione % premi lavoro diretto



Rami Vita

I premi acquisiti al primo trimestre 2005 sono stati complessivamente pari a **1.159,4 milioni di euro** (-20% rispetto al 31 marzo 2004). A parità di area di consolidamento (con esclusione di MMI Vita, comunque non significativa) il decremento è del 20,1%.

La **raccolta diretta** è stata pari a **1.157,5 milioni di euro** (-20% rispetto al 31/3/2004, e -20,1% a parità di area di consolidamento).

In particolare si registra un sensibile decremento del ramo III (polizze Unit e Index-Linked), pari al 49%, riconducibile al comparto della bancassicurazione (-65,5%), dove ha influito lo slittamento nell'emissione di una polizza Index di importo rilevante ai primi giorni del mese di aprile. Il ramo I (polizze tradizionali), che rappresenta il 48% della raccolta vita, segna una flessione del 10,4%, mentre nel ramo V (polizze di capitalizzazione) la flessione è del 16,7%. Il ramo VI (Fondi pensione) ha avuto un incremento del 34,7%, sebbene ancora in presenza di bassi volumi di raccolta.

Fondi Pensione

Nei primi mesi del 2005 l'attività di selezione dei fornitori dei servizi da parte dei **fondi pensione negoziali** si è prevalentemente concentrata sul rinnovo dei mandati in essere, in attesa che i fondi di nuova autorizzazione entrino a regime.

In tema di delega previdenziale non si registrano sostanziali novità, non essendo ancora stati emanati i relativi decreti attuativi.

Per quanto riguarda l'attività della capogruppo Unipol Assicurazioni sul versante dei fondi pensione negoziali, rispetto alla situazione descritta a fine 2004 si registra l'avvio del mandato di gestione per il Fondo Pensione Prevaer (dipendenti aziende aeroportuali), l'aggiudicazione del rinnovo del mandato di gestione per il Fondo Pensione Solidarietà Veneto e la partecipazione alle gare per i fondi Cooperlavoro e Pegaso.

Prosegue regolarmente l'attività di gestione per i mandati già attivati, e sono in fase di perfezionamento le convenzioni con i fondi Filcoop (cooperative agricole), Byblos (settore grafico) e Cometa (metalmecanici) la cui attivazione è prevista, per tutti e tre i fondi, entro il primo semestre.

A fine trimestre i mandati in essere sono undici e le risorse complessivamente gestite ammontano a euro 245 milioni.

Nel settore dei **fondi pensione aperti**, a fine marzo i patrimoni dei quattro fondi gestiti dal Gruppo (Unipol Futuro, Unipol Previdenza, Unipol Insieme e Aurora Previdenza), hanno raggiunto un ammontare

complessivo di euro 76 milioni e 8.787 aderenti.

L'andamento complessivo della raccolta di nuove adesioni si può considerare in linea con il budget. Nel primo trimestre per Unipol Assicurazioni si registra l'attivazione di due nuovi piani pensionistici collettivi (aggiudicati a fine 2004), che complessivamente comportano oltre 500 nuove adesioni. Prosegue, inoltre, l'apertura di nuove trattative, alcune delle quali contemplano anche il trasferimento di consistenti riserve pregresse.

* * *

Le **compagnie tradizionali multiramo** (Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni) hanno realizzato premi diretti vita per euro 602,9 milioni, ai quali si aggiungono euro 0,5 milioni di premi relativi a MMI Vita, per un totale di euro 603,4 milioni, con un decremento del 12,3% rispetto ai primi tre mesi del 2004.

Al 31/3/2005 **Unipol Assicurazioni** ha realizzato una raccolta premi diretti per 335,5 milioni di euro, con un decremento del 16,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, dovuto alla diversa collocazione temporale, prevista per il secondo trimestre dell'esercizio, di polizze collettive (ramo I) e di capitalizzazione (ramo V) anche per importi significativi. Si evidenzia invece una crescita dei rami III e VI rispettivamente del 76,3% e 37,7%.

Al 31 marzo 2005 la produzione di polizze vita intermedia da sportelli bancari di Unipol Banca è stata di euro 53 milioni, contro euro 28 milioni del 31/3/2004 (+89,3%).

I premi indiretti ammontano a euro 2 milioni (-13,5% rispetto al 31/3/2004).

La controllata **Aurora Assicurazioni** ha acquisito premi per 267,4 milioni di euro (-6,2% sul 31/3/2004). Il decremento risulta come conseguenza sia del previsto minor apporto dei produttori del Credit Suisse (-60%), sia per lo slittamento nella realizzazione di importanti contratti *corporate*, previsti per il secondo trimestre dell'anno.

I premi di ramo V (polizze di capitalizzazione) registrano un decremento del 17,9%, il ramo I un decremento complessivo del 18,6%, mentre i premi di ramo III, pari a euro 35,6 milioni (euro 1,6 milioni al 31/3/2004), registrano uno sviluppo significativo dovuto prevalentemente alla produzione del canale bancario (Reti Bancarie Holding).

Complessivamente la raccolta proveniente dal canale bancario ammonta, a fine marzo, a euro 39,9 milioni (non presente al 31/3/2004).

* * *

Le società di **bancassicurazione** (Bnl Vita e Quadrifoglio Vita), con una raccolta complessiva di 554,1 milioni di euro, hanno registrato una flessione del 27%, riconducibile ad una diversa programmazione nel collocamento dei prodotti.

Bnl Vita ha realizzato premi per euro 387,1 milioni (-23,9% sul 31/3/2004), con un decremento dei premi emessi di nuova produzione del 24,5%. L'incidenza maggiore si registra nel ramo III con un -71,1%, imputabile ad una polizza Index che, rispetto al trimestre dell'esercizio precedente, è stata emessa nei primi giorni del mese di aprile. In crescita il ramo I del 25,2%, che con 284,2 milioni di euro di premi, rappresenta il 73,4% del totale della raccolta al primo trimestre.

Quadrifoglio Vita al 31 marzo 2005 ha realizzato premi per euro 167 milioni, in flessione rispetto al 31/3/2004 del 33,2%. Si rileva, in particolare un incremento del 12,6% nel ramo V, mentre i rami I e III sono in calo del 41% circa. Anche per Quadrifoglio Vita l'andamento nella raccolta premi del primo trimestre è condizionato da una diversa pianificazione degli obiettivi di produzione concordati con la banca collocatrice.

Rami Danni

I premi complessivi del portafoglio danni al 31 marzo 2005 ammontano a **euro 955,9 milioni** (-1,3% rispetto al 31/3/2004). A parità di area di consolidamento, escludendo nel primo trimestre 2005 le società Danni del gruppo MMI, il decremento risulta del 5,0%.

I premi del solo **lavoro diretto** ammontano a **euro 945 milioni**, sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2004 (-3,9% a parità di area di consolidamento).

* * *

Il settore tradizionale delle **compagnie multiramo** (Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni) ha realizzato premi diretti per euro 829,5 milioni (-4,7% rispetto al 31/3/2004).

I premi del lavoro diretto di **Unipol Assicurazioni** al primo trimestre 2005 ammontano a 334,4 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2004 (+0,5%).

Nel comparto Auto si registra un incremento dell'1,9% associato allo sviluppo del portafoglio clienti nel ramo Responsabilità Civile, mentre sono

in contrazione le altre garanzie legate alla circolazione.

Per quanto riguarda i rami non auto si evidenzia una contrazione, rispetto al primo trimestre del 2004, dell'1,8% imputabile ai segmenti di attività rivolti alle aziende, con particolare riguardo per le coperture di responsabilità civile, che risentono del mancato rinnovo di importanti contratti su settori ad andamento negativo.

La raccolta indiretta, prima delle rettifiche di consolidamento, è stata di euro 16,2 milioni, contro i 26,3 milioni del 31/3/2004.

Aurora Assicurazioni ha realizzato, al 31 marzo 2005, una raccolta premi diretta di 495,2 milioni di euro, con un decremento del 7,9% rispetto al primo trimestre 2004, dovuto sia alla continua ricerca di miglioramento del risultato tecnico attraverso la qualità della produzione, sia alla stabilità della tariffa R.C.Auto.

* * *

Le **compagnie specializzate** (Linear, Unisalute, Navale, MMI Assicurazioni e MMI Danni) hanno acquisito premi diretti per euro 115,4 milioni (+52,9%), mentre a valori omogenei, tenendo conto dell'apporto delle società Danni del gruppo MMI nel primo trimestre 2004, l'incremento risulta del 4,3%.

Linear ha realizzato premi per 41,2 milioni di euro, con un incremento pari al 9,8%. La raccolta premi del trimestre deriva per il 60% dal canale telefonico e per il restante 40% da quello internet.

Particolarmente significativo lo sviluppo realizzato da **Unisalute** con una raccolta premi di 22,9 milioni di euro, in crescita rispetto al primo trimestre dell'anno precedente del 23,8%.

Navale Assicurazioni evidenzia una flessione dei premi del 32% rispetto al primo trimestre dello scorso anno risentendo ancora di operazioni di pulizia del portafoglio, in particolare con riguardo ai rischi industriali e di responsabilità civile. Considerando però i premi apportati nel primo trimestre 2005 dal gruppo MMI per i rami Danni, i premi ammontano complessivamente a 51,3 milioni di euro (di cui 36,2 milioni di euro relativi a MMI Danni e MMI Assicurazioni).

La rete distributiva del Gruppo Unipol

Il Gruppo Unipol offre una gamma completa di prodotti assicurativi, bancari e di gestione del risparmio, avvalendosi di una rete distributiva com-

posita che copre l'intero territorio nazionale.

In particolare le **Compagnie multiramo** del Gruppo si avvalgono di una rete agenziale che al 31 marzo 2005 è composta da 1.784 agenzie (571 agenzie Unipol Assicurazioni e 1.213 agenzie Aurora). Inoltre sia Unipol Assicurazioni che Aurora Assicurazioni collocano direttamente prodotti vita tramite reti di sportelli bancari, rispettivamente Unipol Banca e Reti Bancarie Holding.

Per quanto riguarda le **compagnie specializzate** danni, Unisalute opera nel comparto malattia e assistenza attraverso la vendita diretta di polizze collettive ad aziende, associazioni ed enti vari, gestite con la tecnica del "*managed care*". La Società, per la vendita di polizze individuali, si avvale sia del canale agenziale, tramite 68 agenzie Unipol con mandato Unisalute, sia dei canali *internet* e *tele-marketing*.

Nel comparto auto, Linear continua ad operare sia attraverso il canale telefonico (*call center*) sia attraverso *internet*.

La compagnia Navale, insieme alle società controllate del Gruppo MMI Italia, opera tramite brokers e agenzie plurimandatari.

Passando al comparto delle società di **bancassicurazione**, 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.

Per quanto concerne il **comparto bancario**, Unipol Banca al 31 marzo 2005 contava 228 punti vendita dei quali 115 integrati con agenzie assicurative, 46 negozi finanziari e 441 promotori finanziari. La Società si avvale anche di canali di vendita diretta (banca telematica) e delle principali agenzie di Unipol (alle quali si stanno affiancando progressivamente le agenzie Aurora), che distribuiscono prodotti bancari standardizzati.

Unipol Merchant – Banca per le Imprese, società controllata da Unipol Banca, è la banca specializzata nel segmento *corporate* del Gruppo Bancario Unipol Banca per il medio termine, oltre ad essere attiva nel settore del *merchant banking* e *investment banking*. Il principale canale di vendita dei prodotti/servizi di Unipol Merchant è rappresentato dalla rete di filiali di Unipol Banca.

I nuovi prodotti

A partire dal mese di maggio 2005, le Compagnie Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni commercializzeranno due prodotti R.C.Auto inno-

vativi ed unici nel loro genere, ampiamente pubblicizzati nei mesi di febbraio e marzo sui principali mezzi di comunicazione. Entrambi i prodotti sono in grado di abbinare ad un significativo risparmio sulle tariffe R.C.Auto e Incendio/Furto, una maggiore sicurezza per gli automobilisti, anche in termini di assistenza:

- il primo, denominato *Unibox* per Unipol ed *Aurobox* per Aurora, sfruttando la tecnologia satellitare, consentirà un maggiore controllo sugli effetti dei sinistri, una maggiore efficienza nella lotta alle frodi, una rapida e puntuale assistenza ai Clienti in difficoltà a seguito di un sinistro stradale e lo sviluppo di nuove forme di personalizzazione tariffaria. Il Cliente che accetterà di montare il sistema sulla propria vettura potrà usufruire immediatamente di uno sconto sulla propria polizza;
- il secondo, denominato *franchigia fruttuosa*, attraverso un accordo concluso dall'Impresa con Unipol Banca, consentirà alla clientela di ottenere uno sconto sulla tariffa R.C.Auto usufruendo al contempo degli interessi maturati sulla cifra anticipatamente depositata, sotto forma di cauzione, per il recupero di parte del costo degli eventuali sinistri provocati; il tutto senza dover sostenere alcuna spesa.

Con queste due nuove proposte Unipol e Aurora ampliano la gamma di offerte tariffarie a disposizione della propria clientela e del pubblico.

Andamento tecnico

Il risultato del Conto Tecnico Vita al 31/3/2005 è pari a euro -2,7 milioni, contro i 43,1 milioni del 31/3/2004.

L'andamento tecnico del comparto vita nel primo trimestre dell'esercizio ha in particolare risentito negativamente delle svalutazioni contabili sui titoli che al 31 marzo 2005 ammontano a -38,6 milioni di euro, contro +36,5 milioni di euro di riprese di valore al 31/3/2004.

Il risultato del Conto Tecnico Danni presenta al 31 marzo 2005 un saldo positivo di 59,2 milioni di euro (32,5 milioni di euro al 31 marzo 2004, +82%).

L'andamento tecnico del comparto Danni segna un ulteriore miglioramento rispetto al precedente esercizio. Il tasso di sinistralità, incluse le spese di liquidazione ed al netto delle partite riassicurative, è stato pari al 71,7%, contro il 73,5% del 31 marzo 2004.

I sinistri pagati nei rami Danni, sono ammontati a 584,6 milioni di euro (euro 568,5 milioni al 31/3/2004).

Al 31 marzo 2005 le denunce dirette ricevute risultano complessivamente n. 323.779, con un incremento pro-forma rispetto al 31/3/2004 del 3,7% (l'incremento tiene conto delle denunce al 31/3/2004 del Gruppo MMI Italia).

Si segnala il contenimento dell'andamento delle denunce R.C.Auto, mentre continuano a crescere le denunce nel ramo malattia, con costo medio contenuto, conseguenti allo sviluppo dell'attività (con particolare riferimento alla compagnia Unisalute).

Le **riserve tecniche nette danni e vita** hanno raggiunto, a fine marzo, 28.531,9 milioni di euro, con un incremento di 2.760,1 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2004 (+10,7%) e di 882,6 milioni rispetto al 31/12/2004 (+3,2%).

Risultano così costituite (in milioni di euro):

	31/3/2005	31/12/2004	31/3/2004
Rami Vita	15.993	15.431	14.021
Riserve classe "D" (*)	5.941	5.984	5.729
Rami Danni	6.598	6.234	6.022
Totale	28.532	27.649	25.772

(*) rami III e VI della gestione Vita

Il totale delle riserve tecniche al 31/3/2005 comprende le riserve relative alle società del gruppo MMI per 270,5 milioni di euro; a parità di area di consolidamento l'incremento delle riserve rispetto al 31/12/2004 risulterebbe pari al 2,2%.

Riassicurazione

Lavoro indiretto

I premi assunti al 31/3/2005 ammontano a euro 12,7 milioni (-47,9% rispetto al 31/3/2004) e sono relativi per euro 10,9 milioni alla raccolta danni e per euro 1,8 milioni alla raccolta vita.

Cessioni in riassicurazione

I premi ceduti ammontano complessivamente a euro 71,3 milioni; al 31/3/2004 erano pari a euro 114,6 milioni. Il tasso di ritenzione è passato dal 95,3% al 31/3/2004, al 96,6% al 31/3/2005.

Proseguono, per Unipol Assicurazioni, nel presente esercizio le coperture riassicurative nelle forme sostanzialmente già adottate a protezione dei rischi d'impresa nello scorso esercizio, eccezion fatta per il ramo Trasporti per il quale è stata posta in essere una copertura non proporzionale su base eccesso sinistri sul portafoglio del ramo interamente conservato a partire da questo esercizio.

Nel trimestre, in coerenza con il buon andamento tecnico degli affari sottoscritti dall'impresa, i rias-

sicuratori delle coperture proporzionali beneficiano di un risultato positivo.

Relativamente alle coperture su base non proporzionale le medesime non risultano essere state interessate da particolare sinistralità.

Per quanto riguarda Aurora Assicurazioni, il piano delle coperture riassicurative nei rami Danni ha subito alcune variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

Si è proceduto a ridurre le cessioni in proporzionale, attraverso la stipulazione di singoli trattati per i rami Incendio, Cauzioni, Rami tecnologici, Grandine, alcune garanzie di responsabilità civile, Assistenza e Tutela Giudiziaria.

Per le cessioni in eccesso sinistri sono stati interessati i rami R.C.Auto, ARD, RCG, Infortuni, Incendio, Furto, Trasporti e Cauzioni, oltre all'usuale trattato in stop loss sulla quota ritenuta del ramo Grandine.

Nel primo trimestre, in conseguenza del buon andamento tecnico degli affari sottoscritti, i Riassicuratori delle coperture proporzionali beneficiano di un risultato positivo.

Per quanto riguarda le coperture non proporzionali, nell'anno in corso, queste non sono interessate da sinistralità particolarmente elevate.

Nei rami Vita continuano ad operare coperture riassicurative "in eccedente" oltre alla relativa copertura complementare Infortuni, e, per Aurora, in proporzionale per premi di rischio su coperture "Unit-Linked" e in eccesso sinistri per i rischi catastrofali.

Infine si è proceduto ad applicare un nuovo programma unico per Navale e le neo-acquisite società del gruppo MMI Italia, in parte su base proporzionale e in parte in eccesso sinistri, in linea con quello della Capogruppo al momento con risultati positivi per i riassicuratori in conseguenza del positivo andamento tecnico delle recenti generazioni.

Spese di gestione e combined ratio

Le spese di gestione per i rami Danni e Vita, sostenute al 31 marzo 2005 (provvigioni di acquisizione, di incasso e altre spese di acquisizione e di amministrazione), al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, sono ammontate complessivamente a 238,2 milioni di euro (230,3 milioni di euro al 31/3/2004).

La relativa incidenza sui premi netti è risultata nel periodo dell'11,7%, contro il 10% al 31/3/2004. L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto essenzialmente ad un minor peso dei premi vita.

Nel comparto Danni l'incidenza dei costi netti di

gestione sui premi netti è stata del 22,3% (21,6% al 31/3/2004), mentre nel comparto Vita è stata del 3,3% (3% al 31/3/2004).

Personale

Al 31 marzo 2005 il numero dei dipendenti delle imprese assicurative del Gruppo risulta di 4.719 unità, di cui 67 a tempo determinato. I dipendenti del Gruppo MMI Italia al 31/3/2005 erano 166.

Rispetto al 31/12/2004 il numero dei dipendenti è aumentato di 153 unità.

Il numero dei dipendenti del Gruppo Unipol Banca alla stessa data risulta di 1.549 unità delle quali 50 a tempo determinato (+116 unità rispetto al 31/12/2004).

Sistemi informativi

Si segnala il proseguimento del progetto di sviluppo del sistema informativo dedicato alla compagnia Navale Assicurazioni ed alle nuove società acquisite (Gruppo MMI Italia).

Il **combined ratio** (incidenza dei sinistri e delle spese nette di gestione sui premi netti) è risultato, pertanto, al 31 marzo, pari al 94% (95,1% al 31/3/2004). Il **combined ratio** del solo lavoro diretto è del 93,1% (93% al 31/3/2004).

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti e disponibilità

Al 31 marzo 2005 la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide del Gruppo ha raggiunto complessivamente 30.607,7 milioni di euro, con un incremento di 2.812,4 milioni di euro rispetto al 31/3/2004 (+10,1%) e di 1.205,5 milioni rispetto al 31/12/2004 (+4,1%).

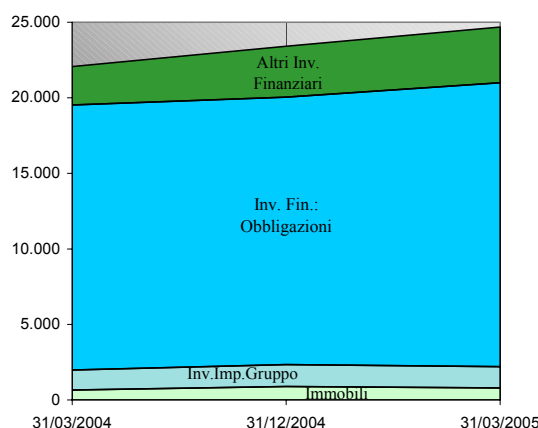
Il totale degli investimenti al 31/3/2005 comprende gli investimenti relativi alle società del gruppo

MMI (272,2 milioni di euro); a parità di area di consolidamento, l'incremento degli investimenti, rispetto al 31/12/2004, risulterebbe pari al 3,2%.

In particolare la composizione degli investimenti tra investimenti del Gruppo e investimenti a beneficio degli assicurati (classe D) è la seguente (in milioni di euro):

	31/3/2005	comp. %	31/3/2004	comp. %	31/12/2004	comp. %
Investimenti e disponibilità del Gruppo	24.674	80,6	22.068	79,4	23.416	79,6
Investimenti a beneficio degli assicurati	5.933	19,4	5.727	20,6	5.986	20,4
TOTALE INVESTIMENTI	30.608	100,0	27.795	100,0	29.402	100,0

Investimenti (esclusa classe D)
(in milioni di euro)



Gli investimenti del Gruppo suddivisi per tipo di impiego ed i confronti rispetto al 31 marzo 2004 ed al 31 dicembre 2004, sono esposti nella tabella alla pagina seguente:

INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'

(Importi in milioni di euro)

	31/03/2005	comp.	31/03/2004	comp.	var.	31/12/2004	comp.	var.
	(a)	%	(b)	%	%	(c)	%	%
					(a/b)			(a/c)
Terreni e fabbricati	796	3,2	662	3,0	20,2	895	3,8	-11,0
Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate								
-Azioni e quote	1.359	5,5	1.290	5,8	5,4	1.396	6,0	-2,6
-Obbligazioni	43	0,2	33	0,2	29,4	57	0,2	-24,1
-Finanziamenti	1	0,0	0	0,0	0,0	1	0,0	0,7
Totale	1.404	5,7	1.323	6,0	6,1	1.454	6,2	-3,5
Investimenti finanziari								
-Azioni e quote	2.244	9,1	561	2,5	299,7	730	3,1	207,6
-Quote di fondi comuni di investimento	253	1,0	129	0,6	96,9	133	0,6	90,1
-Obbligazioni e altri titoli (a reddito fisso e variabile)	18.789	76,1	17.538	79,5	7,1	17.690	75,5	6,2
-Finanziamenti	83	0,3	87	0,4	-4,3	84	0,4	-0,7
-Depositi presso enti creditizi (1)	0	0,0	0	0,0	0,0	11	0,0	-98,4
-Investimenti finanziari diversi (2)	313	1,3	879	4,0	-64,3	1.306	5,6	-76,0
-Disponibilità liquide	766	3,1	862	3,9	-11,1	1.088	4,6	-29,6
-Depositi presso imprese cedenti	25	0,1	26	0,1	-5,6	25	0,1	-1,3
Totale	22.475	91,1	20.083	91,0	11,9	21.068	90,0	6,7
TOTALE INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'	24.674	100,0	22.068	100,0	11,8	23.416	100,0	5,4

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

-Fondi di investimento e indici di mercato	5.802	97,8	5.654	98,7	2,6	5.867	98,0	-1,1
-Fondi pensione	131	2,2	73	1,3	79,1	119	2,0	10,7
Totale	5.933	100,0	5.727	100,0	3,6	5.986	100,0	-0,9

(1) Depositi con prelevamenti soggetti a vincoli temporali superiori a 15 giorni.

(2) Comprendono titoli pronti contro termine (per la quasi totalità) e premi per operazioni su prodotti derivati.

Terreni e fabbricati

Il patrimonio immobiliare del Gruppo al 31 marzo 2005 ammonta a 796,1 milioni di euro, con una variazione netta in diminuzione di 98,7 milioni di euro rispetto al 31/12/2004 (-11%), mentre al 31 marzo 2004 il patrimonio immobiliare ammontava a 662,1 milioni di euro (+20,2%).

Nel corso del primo trimestre sono state perfezionate le vendite di alcuni immobili, oggetto di preliminari di compravendita sottoscritti nel corso del 2004, per un valore contabile netto di circa 105 milioni di euro, che hanno comportato il realizzo di significative plusvalenze.

Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate

Al termine del primo trimestre le risorse impiegate in investimenti in imprese del Gruppo ed altre partecipate ammontano complessivamente a 1.403,6 milioni di euro, con un incremento netto rispetto al 31/3/2004 di 80,5 milioni di euro (+6,1%). Rispetto al 31/12/2004 gli investimenti in imprese del Gruppo ed altre partecipate diminuiscono di 50,3 milioni di euro (-3,5%), di cui 13,7 milioni riferiti

al comparto obbligazionario e 36,6 milioni al comparto azionario (decremento dovuto principalmente alla cessione dell'intera quota detenuta in Finec Holding).

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 2005 non risultano in portafoglio azioni appartenenti alle predette categorie.

Investimenti finanziari

Al 31 marzo 2005 gli investimenti finanziari ammontano a 22.474,8 milioni di euro, con un incremento di 1.407,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2004 (+6,7%) e di 2.392 milioni rispetto al 31 marzo 2004 (+11,9%).

In particolare la composizione degli investimenti finanziari al 31 marzo 2005 risulta essere la seguente: area obbligazionaria 18.872,6 milioni di euro pari all'84,0% (84,4% a fine 2004), area azionaria 2.497,5 milioni di euro pari all'11,1% (4,2%

a fine 2004) e area monetaria 1.079,7 milioni di euro pari al 4,8% (11,4% a fine 2004).

Gli incrementi degli investimenti azionari hanno privilegiato la scelta di titoli di largo mercato, quotati prevalentemente all'Eurostoxx 50, ad alta liquidità ed a buona redditività.

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

L'importo complessivo ha raggiunto 5.933,2 milioni di euro, contro 5.727,3 milioni di euro al

31/3/2004 (+3,6%) ed i 5.986 milioni di euro al 31/12/2004 (-0,9%).

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 131,5 milioni di euro, contro 73,4 milioni di euro al 31/3/2004 (+79,1%) e 118,8 milioni di euro al 31/12/2004 (+10,7%).

Proventi patrimoniali e finanziari

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI					
<i>(Importi in milioni di euro)</i>					
	31 marzo 2005	comp. %	31 marzo 2004	comp. %	Var. %
PROVENTI DA INVESTIMENTI					
Azioni e quote	6,8	2,3	3,0	1,3	131,5
Terreni e fabbricati	6,1	2,0	5,3	2,3	15,6
Altri investimenti	162,5	54,5	159,9	69,1	1,6
Depositi bancari e postali	8,2	2,7	6,9	3,0	18,1
Totale (a)	183,6	61,6	175,1	75,7	4,9
Profitti (perdite) su realizzazioni (b)	114,5	38,4	56,3	24,3	103,4
Totale (a+b)	298,0	100,0	231,4	100,0	28,8
Oneri patrimoniali e finanziari					
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	18,2		15,1		20,7
Interessi su prestiti subordinati	10,2		10,2		-0,2
Totale (c)	28,4		25,3		12,3
Totale (a+b-c)	269,6		206,1		30,9
Rettifiche nette di valore (d)	-41,2		28,4		
TOTALE GENERALE (a+b-c+d)	228,4		234,5		-2,6
Proventi netti su investimenti a beneficio di assicurati che ne sopportano il rischio:					
Fondi di investimento e indici di mercato	38,6		133,3		-71,1
Fondi pensione	1,7		1,3		39,4
Totale	40,3		134,6		-70,0

Al 31 marzo 2005 i proventi ed i profitti netti della gestione patrimoniale e finanziaria ammontano a 269,6 milioni di euro (206,1 milioni di euro al 31 marzo 2004), dei quali 47,2 milioni di natura straordinaria dovuti alla vendita di investimenti durevoli, prevalentemente immobili (4,5 milioni al 31 marzo 2004).

Le rettifiche nette di valore sugli investimenti sono risultate negative per 41,2 milioni di euro (erano positive per 28,4 milioni al 31/3/2004).

I risultati netti degli investimenti relativi ai fondi interni (classe D) sono positivi per 40,3 milioni di euro (positivi per 134,6 milioni di euro al 31 marzo 2004).

PATRIMONIO NETTO E PRESTITI SUBORDINATI

Patrimonio Netto

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, comprensivo del risultato di periodo ed al netto della quota dell'utile 2004 destinata a dividendo, ammonta al 31/3/2005 a 2.557,1 milioni di euro.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi ammonta a 308,5 milioni di euro.

Per quanto riguarda il patrimonio di Unipol Assicurazioni, nel primo trimestre del 2005 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 15.976 migliaia rispetto al 31/12/2004, corrispondenti a n. 1.082.452 azioni ordinarie ed a n. 10.694.806 azioni privilegiate.

Il capitale sociale della Capogruppo risulta pertanto al 31/3/2005 di euro 928.236.223, costituito da n. 578.762.779 azioni ordinarie e n. 349.473.444 azioni privilegiate.

Alla stessa data restano da esercitare n. 95.582.193 "Warrant azioni ordinarie" e n. 94.051.767 "Warrant azioni privilegiate".

La capitalizzazione di Borsa dei titoli Unipol al 10 maggio risulta di euro 2.980 milioni (2.824 milioni di euro a fine 2004).

Prestiti Obbligazionari Subordinati

Al 31 marzo 2005 sono in essere, per 674 milioni di euro, prestiti obbligazionari subordinati emessi dalle seguenti società (in milioni di euro):

- Unipol Assicurazioni 600
- BNL Vita 50
- Quadrifoglio Vita 24

L'importo di euro 600 milioni è costituito dai 2 prestiti obbligazionari subordinati emessi dalla Capogruppo nel 2001 e 2003. 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).

I prestiti obbligazionari subordinati delle altre società del Gruppo ammontano a 74 milioni di euro, di cui 32 milioni emessi nel 2002, 34 milioni emessi nel 2003 ed 8 milioni emessi nel 2004. Non sono quotati ed hanno durata quinquennale. Il livello di subordinazione è assimilabile al Tier II.

Al 31/3/2005 l'importo degli interessi e delle spese di competenza ammonta complessivamente a 10,2 milioni di euro (10,2 milioni al 31/3/2004).

RISULTATO CONSOLIDATO E RISULTATO NETTO DI GRUPPO AL 31/3/2005

Il risultato netto di Gruppo ammonta a euro 70,6 milioni ed è composto come segue:

RISULTATO NETTO DI GRUPPO AL 31 MARZO 2005			
<i>(milioni di euro)</i>			
	31/3/2005	31/3/2004	Var. %
Utile netto della Capogruppo Unipol Assicurazioni	40,5	26,1	55,3%
Risultati netti delle altre società consolidate	68,2	56,6	20,5%
Totale risultati di periodo della Capogruppo e delle altre società consolidate	108,7	82,7	31,5%
 Rettifiche di consolidamento:			
Storno dividendi interni al Gruppo	0,0	0,0	
Quota ammortamenti della differenza da consolidamento	(12,0)	(16,2)	-26,1%
Altre rettifiche (1)	(16,2)	(2,5)	
Totale rettifiche di consolidamento	(28,2)	(18,8)	50,2%
Risultato consolidato	80,5	63,9	26,0%
Quote di terzi	(9,9)	(13,6)	-27,3%
Risultato netto Gruppo Unipol	70,6	50,3	40,4%

(1) La voce include la quota di utili di pertinenza di terzi delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

COMPARTO BANCARIO / RISPARMIO GESTITO / MERCHANT BANKING

Unipol Banca spa

Unipol Banca, nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2005, ha proseguito nella apertura di nuove filiali, secondo le autorizzazioni fino ad oggi ottenute dall'Organo di Vigilanza, raggiungendo a fine marzo le 228 filiali poi salite nel mese di aprile a 233 punti di vendita dei quali 119 integrati con agenzie assicurative del Gruppo di appartenenza. La rete distributiva conta anche 46 negozi finanziari e 441 promotori finanziari.

L'attività commerciale sta proseguendo con l'obiettivo di incrementare l'incidenza del segmento famiglie e del segmento piccole e medie imprese, mentre si continua ad operare con la massima attenzione con la clientela *corporate* mantenendo lo sviluppo di questo segmento nell'ambito delle aziende maggiormente conosciute, quali cooperative ed aziende di grandi dimensioni già clienti del comparto assicurativo.

Al 31 marzo 2005 la *raccolta diretta da clientela* si è attestata a 3.197 milioni di euro, in crescita del 16% rispetto al 31 marzo 2004, anche se in contenimento rispetto al dato di fine 2004 per effetto di movimentazioni temporanee da parte di società del Gruppo; gli *impieghi a clientela* sono ammontati a 3.888 milioni di euro che, al netto delle cartolarizzazioni effettuate, corrispondono a 2.910 milioni di euro pari al +11,5% rispetto al

31/12/2004. Per questa ultima voce patrimoniale è da evidenziare la continua crescita della componente mutui ipotecari essendo stati erogati, alla data in esame, mutui di nuova produzione per oltre 370 milioni di euro.

La *raccolta indiretta* (amministrata e gestita) ammontava alla data in esame a 21,8 miliardi di euro, in incremento del 36,5% rispetto al 31/12/2004. In particolare il *portafoglio di risparmio gestito* alla data in esame ammontava a circa 1.782 milioni di euro (+4,8% rispetto al 31/12/2004).

L'attività di commercializzazione di polizze vita a marchio Unipol Assicurazioni sta proseguendo con risultati soddisfacenti; la raccolta, alla data in esame, ha raggiunto oltre 53 milioni di euro, circa il doppio rispetto a quanto collocato nel 1° trimestre 2004.

Lo sviluppo dell'attività ha permesso di evidenziare al 31 marzo 2005 un significativo progresso del Margine d'Intermediazione a 58,5 milioni di euro (+46,2% sullo stesso periodo dell'esercizio scorso).

Unipol Merchant – Banca per le Imprese spa

La Società ha incrementato la propria attività di erogazione di crediti a medio e lungo termine raggiungendo al 31/3/2005 uno stock di finanziamenti di circa euro 166,5 milioni, di cui euro 41,1 milioni relativi a n. 7 finanziamenti erogati nel tri-

mestre. Alla stessa data le fidejussioni rilasciate ammontano ad euro 10,3 milioni.

La politica di forte selezione dei rischi adottata dalla banca ha permesso, ad oggi, di non registrare posizioni classificate come crediti dubbi (sofferenze, incagli, in corso di ristrutturazione, ristrutturati).

Il fabbisogno di raccolta al 31 marzo 2005, pari ad euro 101,5 milioni, è stato coperto mediante l'emissione di due prestiti obbligazionari per complessivi euro 80 milioni e per la restante parte mediante l'utilizzo della linea di credito concessa dalla capogruppo Unipol Banca.

E' proseguita l'attività di consulenza finanziaria nelle sue varie articolazioni (Capital Markets, M&A e Consulenza, Finanza Strutturata); tra gli incarichi più significativi si segnalano:

- la partecipazione alla quotazione in Borsa di IGD Immobiliare Grande Distribuzione spa, in qualità di Co-Global Coordinator e Co-Sponsor;
- l'assistenza sia a Kerself spa sia a Monti Ascensori spa nel processo di quotazione delle due società sul mercato azionario Expandi;

- l'assistenza a Borgosesia spa, società quotata, per la scissione del patrimonio immobiliare in una newco e la successiva eventuale quotazione di quest'ultima;
- l'assistenza a Bolognafiere spa finalizzata alla individuazione del percorso per la riorganizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare del Gruppo Bolognafiere.

Unipol Fondi Ltd - Irlanda

La raccolta effettuata da parte della rete distributiva di Unipol Banca ha permesso di raggiungere al 31 marzo 2005 un portafoglio di risparmio gestito pari a 608 milioni di euro con un incremento del 3,2% rispetto al dato rilevato al termine dell'esercizio 2004.

Unipol Sgr spa

La Società, che dal 1° aprile 2004 gestisce il portafoglio della consociata Unipol Fondi Ltd, chiude il primo trimestre 2005 con risultati positivi. Prosegue inoltre il progetto per l'attivazione di un fondo mobiliare chiuso.

TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS Delibera Consob n. 14990 del 14/4/2005

A seguito dell'entrata in vigore dall'esercizio 2005 dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, la Consob, con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, ha modificato il Regolamento Emissivi n.11971/1999 relativamente all'informazione societaria infrannuale (artt. 81 e 82).

In particolare si dispone che le società dovranno redigere le relazioni trimestrali e semestrali applicando i principi contabili internazionali, fatta eccezione per le prime due trimestrali dell'esercizio 2005 (art. 82-bis) e per la semestrale 2005 (art. 81-bis), per le quali viene introdotto un regime opzionale transitorio che consente alle società di continuare a produrre i suddetti rendiconti secondo i principi contabili utilizzati nella redazione del bilancio al 31/12/2004.

Si prevede inoltre che, con la pubblicazione della seconda trimestrale e/o della semestrale 2005, se redatte in base all'attuale normativa, si dovranno fornire riconciliazioni di dati patrimoniali ed eco-

nomici (all'1/1/2004, al 31/12/2004 e al 30/6/2005) valorizzati secondo principi IAS/IFRS.

Unipol Assicurazioni ha avviato il progetto di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS a fine 2003. Particolare attenzione è stata dedicata alla valutazione degli avviamenti derivanti da acquisizioni/fusioni, alle nuove regole di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, all'area Vita ed alle problematiche legate all'adeguamento dei sistemi informativi e dei processi di contabilizzazione. Le attività di implementazione delle procedure e dei processi legati all'adozione dei nuovi principi contabili sono tutt'ora in corso.

Le prime informazioni sugli effetti quantitativi derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS verranno rese note in occasione della pubblicazione dei dati relativi al primo semestre 2005.

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

In data 21 aprile 2005 gli Organi Amministrativi delle rispettive società hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione in Navale Assicurazioni delle società MMI Danni, MMI Assicurazioni e Immobiliare Comense. La fusione rappresenta il primo passo propedeutico alla realizzazione del più ampio progetto di ridefinizione e specializzazione del ruolo di Navale Assicurazioni nell'ambito della strategia distributiva del Gruppo.

Le prospettive reddituali del Gruppo per l'anno in corso, in assenza di eventi eccezionali od anomali, sono positive ed in crescita rispetto ai risultati conseguiti nel precedente esercizio, e sostanzialmente in linea con le previsioni.

Bologna, 13 maggio 2005

Il Consiglio di Amministrazione